Endelman, B. C.
Le monometallisme-or en Russie

# LE MONOMETALLISME-OR EN RUSSIE

## HISTOIRE DE LA RÉFORME MONÉTAIRE ET DE LA CIRCULATION FIDUCIAIRE RUSSE DEPUIS 1897

Etude historique et économique

par

B. C. ENDELMAN

Docteur ès sciences économiques et politiques
licencié en droit et ès sciences commerciales



BERNE
IMPRIMERIE ANT. TANNER
1917

# LE MONOMETALLISME-OR EN RUSSIE

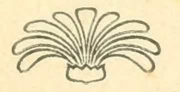
## HISTOIRE DE LA RÉFORME MONÉTAIRE ET DE LA CIRCULATION FIDUCIAIRE RUSSE DEPUIS 1897

Etude historique et économique

par

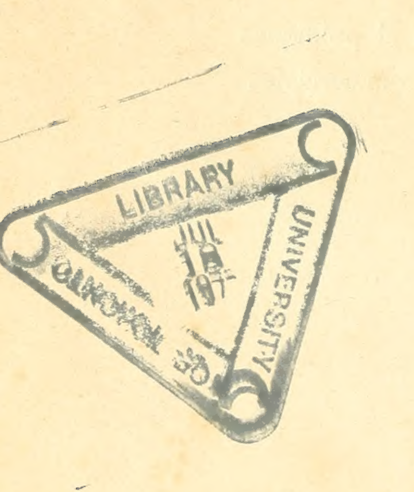
B. C. ENDELMAN

Docteur ès sciences économiques et politiques
licencié en droit et ès sciences commerciales



BERNE
IMPRIMERIE ANT. TANNER
1917

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans la thèse ; ces opinions doivent être considérées comme propres à leur auteur.



Meinem Klops

# Avant-Propos.

Les questions monétaires ont depuis longtemps passionné tous les économistes. Les divergences d'opinions sur ce sujet et surtout sur la question de l'étalon monétaire ont été très marquées pendant de longs siècles. Mais après la grande défaite des partisans de l'école bimétalliste, la question de l'étalon était théoriquement résolue et il ne s'agissait que d'en adapter la solution aux besoins de la pratique. L'histoire monétaire de la plupart des pays européens et d'un certain nombre de pays extra-européens ne consiste plus dès lors qu'en une série de mesures prises pour introduire définitivement l'étalon d'or.

L'opinion que l'étalon-or est le seul étalon assurant un bon système monétaire était même devenue si générale qu'on nourrissait une certaine méfiance (surtout en Allemagne) à l'encontre des systèmes qui cherchaient à concilier le principe du monométallisme-or avec le principe bimétalliste, comme, par exemple, celui de la France. Quant aux pays à étalon d'argent ou de papier, leur crédit était atteint. C'était le cas pour la Russie.

Aussi le gouvernement financier de ce pays se préoccupa-t-il, depuis longtemps déjà, de prendre des mesures pour lui donner un système monétaire basé uniquement sur l'or. Ces mesures étaient très diverses, mais les premiers essais de réalisation ne furent pas couronnés d'un plein succès. L'étude de ces réformes préparatoires qui se rattachaient à toute la vie économique de la Russie, présente d'ailleurs un sujet d'étude des plus intéressants pour l'économiste. Enfin la Russie acheva son évolution monétaire en adoptant en 1897 l'étalon d'or.

C'est l'histoire de cette préparation et de la réforme elle-même que nous nous proposons d'entreprendre dans ce travail.

Notre étude sera divisée en trois parties, précédées d'une brève introduction théorique sur la question monétaire qui nous a paru nécessaire pour orienter le lecteur dans le plan d'idées sous lequel nous envisageons toute la réforme monétaire.

Dans une première partie nous jetterons ensuite un coup d'œil sur l'histoire monétaire de la Russie et nous démontrerons la nécessité urgente qui s'imposait d'une réforme.

Dans la seconde nous étudierons la série de mesures économiques qui ont eu pour but d'améliorer la balance du commerce, celle des comptes, les finances de l'Etat, qui ont précédé et préparé la réforme. Nous y traiterons aussi la question importante du choix de l'étalon, de la stabilisation de l'unité monétaire et de l'accumulation d'un stock d'or, pour finir par la description des mesures les législatives qui ont définitivement rangé la Russie parmi les pays à étalon d'or.

Enfin dans la troisième et dernière partie nous tâcherons à exposer les conséquences bienfaisantes de la réforme et de décrire la circulation monétaire et fiduciaire russe depuis 1897.

Dans une annexe à notre étude nous traiterons des changements par la guerre actuelle dans la circulation monétaire en Russie. Les conséquences de ces changements sont graves non seulement au point de vue pratique, mais encore au point de vue théorique.

A cette place nous tenons à remercier Monsieur Georges Gariel, Professeur à la Faculté de Droit de l'Université de Fribourg en Suisse, pour tout l'intérêt qu'il a bien voulu nous manifester et pour l'aide qu'il nous a accordée pendant l'exécution du travail présent, ainsi que Monsieur Wladimir Felkner, Agent du Ministère du Commerce et de l'Industrie, près la Légation de Russie en Suisse, pour ses indications précieuses et pour tous les matériaux intéressants qu'il a bien voulu mettre à notre disposition.

*Berne*, Février 1917.

# Introduction.

## Le monométallisme-or, l'Ecole métallique et l'Ecole mominaliste.

La grande guerre européenne de 1914 a eu des conséquences inappréciables dans tous les domaines de la vie économique. On peut même parler d'une économie de la guerre, qui est toute différente de l'économie de la paix. Le domaine dans lequel les plus grands changements sont intervenus, est celui de la circulation monétaire et fiduciaire. Celle-ci a complètement changé d'aspect avec l'introduction du cours forcé dans tous les pays belligérants et dans la plupart des pays neutres. La monnaie d'or et en partie celle d'argent ont complètement disparu de la circulation, et celle-ci se fait que sur la base de papier-monnaie au cours forcé. Ce fait, bien que tous les pays européens fussent habitués à une circulation métallique pendant la longue période de la paix, ne représente rien d'extraordinaire. Il est une des conséquences inéluctables de toute guerre. Mais ces deux dernières années ont vu surgir en particulier dans la vie économique des faits inimaginables jusqu'alors, et ces faits ont eu des répercussions non seulement en économie pratique, mais aussi en théorie et en science économique. Les faits qui nous intéressent sont les suivants.

Tandis que tous les pays belligérants et neutres continuaient leur politique monétaire, en accumulant de réserves métalliques et en reconnaissant à ce métal sa qualité séculaire de vraie monnaie, d'étalon et de base de la circulation, une nouvelle surprenante nous arriva de l'Union Scandinave.[1]) Au mois de février 1916, la Suède et au mois d'avril de la même année la Norvège et le Danemark,

---

[1]) Economiste russe № 20 1916.

ont aboli la frappe libre de l'or. Tout en remboursant leurs billets en espèces, ces pays n'achètent plus l'or au cours légal de 2480 couronnes par kilo d'or fin. S'ils l'achètent ce n'est qu'au prix de 2232 couronnes, à savoir après déduction de 10 %. Cette mesure semble être une sorte de démonétisation de l'or. L'abolition de la frappe libre, dont la fonction était de régler l'équivalence entre la valeur nominale de la monnaie et la valeur intrinsèque du métal qu'elle contenait ou représentait, semblait démontrer, qu'une opinion nouvelle tendait à s'établir, refusant à l'or sa qualité de métal monétaire. Un autre fait qui, il y a trente mois, n'était pas imaginable, arriva le 7 novembre 1916. M. Davison de la Maison de Banque G. B. Morgan & Cie., à New-York, en faisant de la propagande pour un emprunt à découvert de la Grande-Bretagne, déclara qu'une importation d'or présenterait un danger pour les Etats-Unis, et les menaçait même d'une démonétisation de l'or par l'Angleterre (il est vrai, que celle-ci déclara de suite n'avoir pas cette intention).

Mais ce qui paraît le plus étrange, c'est que la théorie vint appuyer les faits. Il existe aujourd'hui, surtout en Allemagne, une école économique, qui dénie à l'or sa qualité monétaire et lui prédit le même sort que celui de l'argent, une fois la frappe libre suspendue.

La vieille querelle des deux écoles, dite l'une *métallique* et l'autre *nominaliste*, s'est donc rallumée pendant la guerre, et la dernière des deux écoles a trouvé d'ardents partisans.

L'école *métallique*[1]) émet l'opinion que la monnaie comme telle ne possède aucune valeur; sa valeur n'est que celle du métal, qu'elle contient ou représente. Par contre, l'école *nominaliste* trouve que la monnaie possède une valeur propre, relevant de sa qualité de moyen de payement légal.

Les métallistes formulent leurs idées sur la monnaie de la façon suivante:

---

[1]) Leroy-Beaulieu, Traité d'économie politique

L'Etat de par son pouvoir législatif ne peut créer de nouveaux biens de consommation. Il ne peut que constater leur valeur, causée par certaines raisons naturelles. L'or et l'argent possèdent une valeur de consommation, et l'Etat les reconnaît comme métaux monétaires, grâce surtout à leurs qualités spéciales qui sont la cause de leur valeur. Ainsi l'Etat ne crée point cette valeur mais la reconnait seulement. En conséquence l'argent et, encore à plus forte raison, l'or constituent, grâce à leurs qualités intrinsèques la monnaie naturelle, pour ainsi dire. On pourrait résumer les qualités en question de ces métaux de la façon suivante: Ils sont d'une utilité générale, facilement reconnaissables, possèdent une grande puissance d'achat sous un petit volume, ce qui facilite le transport des richesses. Ils sont en outre rares, facilement divisibles et ne s'altèrent pas; ils ont une valeur stable, la production annuelle n'augmentant pas en grande mesure leur stock, et les conditions de l'offre et de la demande ne changeant que fort peu. Ainsi ils peuvent remplir la fonction de monnaie, c'est-à-dire, être une commune mesure des valeurs, une unité d'évaluation, servir d'intermédiaires dans les échanges, d'étalon, d'instrument de capitalisation et de transport des richesses.

Seuls les métaux précieux, et aujourd'hui l'or seulement, parce que l'argent a perdu depuis un demi siècle ses qualités monétaires, sont la vraie monnaie, et, comme nous l'avons expliqué, ils ne le sont que grâce essentiellement à leur valeur intrinsèque. Il existe aussi des succédanés de la monnaie, qui sans avoir de valeur propre, circulent comme la monnaie, et ne tirent leur valeur que de celle de la vraie monnaie, qu'ils représentent et en laquelle ils sont remboursables à vue, ce qui est une condition sine qua non de la „bonne monnaie fiduciaire".

Telle est en quelques mots la théorie de l'école métallique, reconnue par les grands économistes de sous

les pays et exposée dans les ouvrages de Arnaune de Knies, de Kaufmann, de Miklachewsky.

Leurs adversaires, les représentants de l'école *nominaliste*, sont d'un avis contraire. Selon eux la monnaie possède une valeur sui generis, qui lui appartient indépendamment de sa valeur intrinsèque.[1] Le billet de banque, le papier-monnaie à cours forcé, l'écu et le louis d'or sont monnaie les uns comme les autres. Cette opinion fut énoncée pour la première fois par une partie des membres du célèbre „Bullion-committee". Le „Bullion-report" a reconnu les billets de la Banque d'Angleterre comme véritable monnaie, comme étalon et base de la circulation indépendante de l'or. Selon eux, le papier devint une véritable mesure de la valeur depuis que le cours forcé fut déclaré. Il est intéressant de constater que c'étaient des practiciens qui soutenaient cette opinion; parmi ceux-ci citons tout spécialement Bosanquet, le futur gouverneur de la Banque d'Angleterre; le seul théoréticien qui la partageait était Chomers, qui défendait cette opinion dans ses „Considerations on commerce, bullion and coins, circulation and exchanges", paru en 1811. L'autre partie du Comité en question avec Ricardo à sa tête, a pour la première fois formulé la théorie métallique, théorie qui dès lors prévalut.

La théorie qui portait le nom de nominaliste fut bientôt oubliée, pour renaître plus tard dans les œuvres de Took (History of prices), et d'Adolphe Wagner (Russische Papiergeldwirtschaft). Mais cette théorie perdit tout intérêt réel. Tous les Etats et toutes les lois monétaires se déclarèrent pour la théorie métallique. L'autre garda toujours son intérêt théorique, surtout en Allemagne, mais théorique seulement; le célèbre ouvrage de Knapp „Staatliche Theorie des Geldes", paru en 1905, provoqua une grande polémique dans tous les pays; mais l'auteur lui-même reconnaissait que sa théorie ne présentait qu'un

[1] Knapp. La théorie étatiste de la monnaie.

caractère purement abstrait. On commet souvent l'erreur d'attribuer à cet auteur l'opinion que la monnaie de papier est meilleure que la monnaie métallique et que la circulation de papier doit remplacer celle de métal. Le savant auteur ne nie point les avantages d'une circulation métallique. Somme toute, son travail n'a pour but que d'analyser le phénomène monétaire au point de vue juridique et logique, et de créer une classification historique de celui-ci.

Essayons maintenant de pénétrer dans les idées de Knapp: Comme nous l'avons vu, selon l'école métallique, l'or est la seule vraie monnaie. Knapp nie la chose. Pour lui l'or comme tel n'est pas une monnaie. L'Etat seul lui confère cette qualité; ainsi il pourrait très bien faire de même pour tout autre objet, tel que le papier, l'argent, le cuivre. Pour devenir monnaie, un objet ne doit répondre qu'à deux conditions:

1. avoir une certaine forme, par laquelle on pourrait reconnaître son caractère de monnaie, être „morphique".
2. l'Etat doit lui conférer le caractère de monnaie.

Pour suffire à ces deux conditions, il n'est pas nécessaire que la monnaie possède une valeur intrinsèque.

On distingue:

1. la monnaie „hylogène" avec valeur intrinsèque, et
2. la monnaie „autogène" sans cette valeur.

Il n'est point indifférent au point de vue économique de savoir si la monnaie appartient au premier ou au second groupe. Mais quant à la nature formelle et juridique de la monnaie, une pareille distinction n'a pas d'intérêt. De ce point de vue Knapp ne voit dans la monnaie qu'un signe créé par l'Etat, ou pour employer son expression, la monnaie est „chartale".

Dans le premier groupe des monnaies hylogènes, il faut tout d'abord compter la vraie monnaie des pays à étalon d'or; dans le second, celui des monnaies autogènes, le papier inconvertible, la monnaie divisionnaire, etc.

Pour qu'une monnaie métallique autogene possède une valeur stable, l'Etat doit prendre des mesures „hylodromes", soit:

1. l'hylolepsie, c'est-à-dire, l'autorisation de la frappe libre.
2. l'hylophantisme, soit le payement de frais de l'usure de la monnaie.

C'est la première classification génétique de Knapp; à côte d'elle Knapp fait encore une classification fonctionnelle.

Il envisage deux fonctions principales de la monnaie, le cours de caisse envers l'Etat et le cours obligatoire envers les particuliers.

Quant au cours de caisse, Knapp distingue:

1. le cours, épicentrique dans les payements de particuliers à l'Etat, et
2. le cours, apocentrique dans les payements de l'Etat aux particuliers.

Pour les particuliers la monnaie à cours obligatoire, c'est une „monnaie courante": elle peut être:

1. provisoire, à savoir, convertible en monnaie définitive, comme par exemple, les billets de la Banque de France et de la Banque d'Angleterre, et
2. définitive, c'est-à-dire imposée par l'Etat.

Ainsi en Allemagne et en Russie c'est l'or qui est la monnaie définitive, en France entre 1830 et 1840 c'était l'argent, vers 1860 l'or, de 1870 à 1871 le papier. Tous les payements sont stipulés en monnaie définitive, parce que l'Etat ne peut imposer que la monnaie qu'il offre lui-même.

La monnaie définitive peut etre:

*a*) valutaire, comme c'est aujourd'hui l'or,

*b*) non valutaire, c'est la monnaie accessoire, provisorique ou facultative (de billon).

Comparativement à la monnaie valutaire, la monnaie accessoire n'est qu'une marchandise et peut avoir un prix inférieur ou supérieur à sa valeur nominale, l'agio négatif

et positif. Selon la loi de Gresham, la monnaie accessoire avec l'agio reste en circulation: finalement, elle encombre les caisses de l'Etat qui en peut faire une monnaie valutaire pour s'en débarrasser; l'histoire nous en cite des exemples.

Pour les rapports internationaux, la monnaie valutaire n'est qu'une marchandise aussi. Le cours du change „intervalutaire" se forme „pantoliment", résultant de la balance des comptes des deux pays en question, et pour le stabiliser les Etats prennent des mesures „exodromes". Du point de vue de l'école métallique, le cours du change normal n'est que le rapport de la valeur de deux quantités d'or contenues dans les unités monétaires des deux pays et ne peut osciller que dans les limites étroites des frais de transport, assurance, etc. Sous le régime de monométallisme d'or, les mesures exodromes ne sont pas nécessaires. La parité existera même s'il n'y a pas de rapports entre les deux pays. Les mesures exodromes sont nécessaires seulement pour les pays dont la monnaie est *autogène*

Knapp tâche d'appuyer ses opinions par des exemples tirés de l'histoire monétaire de la France, de l'Angleterre, de l'Allemagne et de l'Autriche.

Il est vrai que sa théorie est très bien construite, si on ne la considère que comme théorie abstraite. On peut comprendre son point de vue, si on admet *à priori* qu'il n'existe qu'une monnaie dont la fonction principale est d'être moyen de payement. En pratique il faut discerner deux monnaies, la vraie monnaie et son représentant, la monnaie fiduciaire, et la fausse monnaie de papier. L'opinion de Knapp, qu'il existe une valeur nominale de la monnaie comme telle, la valeur intrinsèque étant à souhaiter, mais n'étant pas une condition sine qua non, est admissible juridiquement, mais elle ne l'est plus du point de vue économique. Il suffit pour cela d'étudier les faits. La monnaie sans valeur intrinsèque ou d'une valeur intrinsèque moindre que la valeur nominale, créée

généralement sous l'empire de circonstances particulières, détresse dans les finances, dépréciation de l'argent a ou peut avoir des conséquences néfastes, inconnues à la vraie monnaie, dont la valeur intrinsèque égale à la valeur nominale. Ainsi cette monnaie est un moyen de payement *sui generis*, pour lequel le cours légal n'est qu'un accessoire.

Knapp est loin de recommander la circulation de papier; mais il attribue peu d'importance à une circulation de bonne monnaie. Il se base sur les exemples de l'Autriche, de la France bimétalliste, des Etats-Unis et des Indes; mais il ne faut pas oublier que ce n'étaient pas là des pays avec une circulation normale. En effet, partout il fallait retourner aux idées de l'école métalliste pour rétablir une saine circulation. La valeur de l'argent s'étant dépréciée, la France s'achemine vers le monométallisme or, depuis l'abolition de la frappe libre du métal blanc. Les Etats-Unis, ayant au fur et à mesure limité le rôle de l'argent dans leur système monétaire, ont fini par adopter le monométallisme or; aux Indes, on devait créer à côté de l'unité d'argent une valeur fiduciaire artificielle basée sur l'or; l'Allemagne enfin, a ôté au thaler d'argent sa qualité de monnaie légale. En général, le vice fondamental de la théorie de Knapp consiste dans le fait qu'il ne voit qu'une fonction de la monnaie, celle de moyen de payement et qu'il oublie complètement sa fonction de mesure de la valeur. Du premier point de vue l'Etat a le pouvoir de prescrire le cours obligatoire à une monnaie „morphique“ sans même qu'il y aie une valeur intrinsèque. Il peut remplacer une monnaie légale par une autre, mais jamais il ne réusira à l'imposer la valeur d'échange et la puissance d'achat de la monnaie qu'il crée; celles-ci, sont déterminées par des conditions économiques. La peine de mort ellemême ne pouvait pas en France sous la Révolution empêcher la dépréciation des assignats et qu'on payât 1000 francs

pour une paire de bottes. Tous les Etats-faux monnayeurs ont agi selon la théorie de Knapp, lorsqu'ils diminuaient la valeur intrinsèque de la monnaie et conservaient sa valeur nominale. Mais ceci n'a pas empêché de la dépréciation de l'unité monnétaire encore que l'unité nominale restât la même. Celà prouve que la valeur intrinsèque de la monnaie est d'une grande importance. Knapp exagère le pouvoir de l'Etat qui ne peut créer purement et simplement une circulation chartale. La théorie de Knapp n'est qu'une théorie abstraite; l'Etat, en créant une loi monétaire, ne peut ignorer les conditions économiques. Mais Knapp n'avait point la prétention de voir les données de sa théorie se réalisiser dans la législation monétaire. Au contraire, il recommande dans son livre à différentes reprises la conservation de la circulation d'or là où elle existe. Les partisans de l'école nominaliste de Knapp ont fait de même et ne pensaient point à donner à cette théorie une application dans les faits.

La guerre devait arriver pour changer cet état de choses. De fervents partisans de la théorie nominaliste firent leur apparition. Se basant sur la circulation de papier à cours forcé dans la plupart des pays belligérants et neutres, ils commencèrent à y voir l'état normal, mais ils oubliaient que les circonstances qui avaient créé cette circulation étaient exceptionnelles, et qu'après la guerre, ces circonstances devraient cesser d'exister; la circulation normale, basée sur l'or, serait rétablie, comme ce fut souvent le cas au cours de l'histoire des différents pays européens et de deux d'outre-mer. Il est intéressant de constater, qu'aujourd'hui les circonstances, ayant favorisé le développement de cette théorie nominaliste, sont les mêmes que ceux qui un siècle auparavant, avaient influencé la mentalité de la majorité des membres du Bullion Committee, savoir: une grande guerre de longue durée, occasionnant des frais énormes et contribuant au développement dans tous les pays d'une circulation de papier-

monnaie à cours forcé et à la disparition complète des monnaies métalliques. Et c'est justement dans les pays avec la circulation de papier la plus développée, comme l'Allemagne et la Russie, que les partisans de la théorie nominaliste redressent la tête. En Allemagne, nous trouvons M. Bendixen,[1] directeur de la Banque Hypothécaire de Hambourg, à la tete des nominalistes; en Russie, c'est le Professeur Tougane-Baranowsky.[2] Les nominalistes d'aujourd'hui ne se contentent plus des assertions de Knapp; ils veulent réaliser sa théorie et conserver la circulation de guerre en temps de paix. En d'autres termes, ils complètent la théorie abstraite de Knapp, en lui donnant une base économique. D'après leur définition, la „monnaie classique" est une monnaie de valeur stable, n'ayant aucune influence sur les prix des marchandises, dont la fonction juridique est de servir de moyen de payement et dont la fonction économique est d'être un reçu pour des biens et services reçus et une assignation pour des biens et services équivalents à recevoir. Pour être monnaie classique, la monnaie doit répondre à deux conditions:

1. Elle doit être créé pour payer des biens et des services,

2. Elle doit disparaître avec la consommation des biens et des services.

Le billet de Banque à cours forcé, créé par l'escompte des lettres de change, est donc cette monnaie classique. Il n'est point nécessaire que cette monnaie ait une valeur intrinsèque; pas plus qu'un billet de théâtre de 5 francs ne doit obligatoirement contenir l'argent d'un écu. Ainsi il ne faudrait voir dans l'unité monétaire qu'une unité nominale et abstraite: le franc, le rouble, la livre, le mark, et anéantir tout rapport avec le métal jaune, par

1) Bendixen. La Banque Impériale d'Allemagne après la guerre.

2) Tougane-Baranowsky articles parus dans le Journal du Ministère des Finances 1916.

l'abolition de la frappe libre et par l'introduction du cours forcé pour les billets.

La monnaie classique, seule en circulation sera créé en stricte conformité avec les besoins du marché par l'escompte des lettres de change. L'or ne servira que pour les payements, régulateurs du cours de change avec l'étranger et pourra même être remplacé par un porte-feuille des devises.

Cette théorie contient les mêmes erreurs que celle de Knapp. Elle ne voit qu'une fonction de la monnaie, celle de moyen de payement, en oubliant toujours sa fonction de mesure des valeurs, qui veut que la monnaie, ce tertium comparationis, possède aussi une certaine valeur. Les auteurs nominalistes ne veulent pas voir non plus les difficultés techniques quantitatives qui surgissent pour la création de la monnaie classique, savoir: la fixation de la quantité de la monnaie destinée à ne causer ni manque ni superflu de moyens de circulation. En outre, même en ne considérant la monnaie que comme moyen de payement national et international, cette théorie n'est pas sans défaut, et l'examen un peu approfondi de cette fonction nous montre la nécessité de conserver l'or comme base de tout le système monétaire, monnaie nationale et internationale.

En effet, en considérant lec échanges, nous voyons qu'on troque des biens et des services contre d'autres biens et services. Dans ces échanges, le contreservice est souvent rendu en temps et lieu différent de ceux du service. Il s'agit donc de trouver un bien intermédiaire avec une valeur constante dans l'espace et dans le temps. Dans les échanges nationaux il suffirait que l'Etat garantisse à un certain bien, même sans valeur intrinsèque, cette qualité de reçu pour des biens et services rendus et d'assignation sur des biens et services équivalents à recevoir. Naturellement la monnaie avec valeur intrinsèque est une meilleure monnaie, parce que l'échangiste, à côté

de la garantie de l'Etat, qui, il faut l'avouer, en des circonstances exceptionnelles n'est pas toujours très bonne, a la certitude et la garantie de la valeur stable; l'or, comme autrefois l'argent, représente cette garantie. En vendant ses biens et ses services contre de l'or, on échange un bien contre un bien, en les vendant contre une monnaie chartale, on se contente d'un reçu assignation. Les deux parties de l'échange, la vente et l'achat, sont coupées par une sorte de crédit qu'on fait à l'Etat en admettant sa garantie. C'est ainsi que les choses se passent dans les échanges nationaux. Comment faire dans les échanges internationaux? Ici on ne peut faire usage de moyens de payement identiques comme dans les échanges nationaux. Pour régler les importations et exportations entre deux pays, on ne peut pas employer toujours la monnaie d'or, comme bien intermédiaire, parce qu'en ce cas de grandes quantités de métal précieux seraient toujours en route, ce qui serait vraiment trop coûteux. La monnaie chartale ne peut elle non plus servir de bien intermédiaire, parce que chacun veut être payé en sa monnaie nationale. La création d'une monnaie chartale internationale, qu'essayèrent en vain le ministre italien Luzzatti et le professeur allemand Julius Wolff, est chose irréalisable. Comment s'y prend donc la pratique? Dans les échanges internationaux encore plus que dans les échanges nationaux, il ne peut s'agir que d'échange de biens et services contre d'autres biens et d'autres services. L'importation égale toujours l'exportation entre deux pays. La différence se règle moyennant du crédit, qui est aussi un bien importé ou exporté. Les choses se passent comme suit: Un pays importateur a besoin de la monnaie nationale d'un autre pour payer son importation, et ce dernier a besoin de la même quantité de monnaie nationale du premier pour payer la sienne. Le pays importateur paye l'importation par l'avoir de son exportation. La monnaie ne sort pas du pays, ce sont des documents

certifiant le mouvement des marchandises, comme les lettres de change, les chèques, qui la remplacent. La quantité des moyens de payement de chacun des deux pays, offerte et demandée étant égale, il s'en suit que (son prix), le cours du change, est au pair. Mais il peut arriver que l'importation soit plus grande que l'exportation et le crédit ensemble. Que faire alors? Tout se règle automatiquement, mais il peut arriver des cas différents. L'offre des moyens de payement du pays importateur devenant plus grande que la demande, son cours du change devient défavorable; cela stimule l'exportation et diminue l'importation par des pertes et bénéfices qu'on subit et réalise sur le cours. Mais souvent l'exportation ne peut être augmentée, car la production n'y suffit pas, et l'importation ne se prête pas à une diminution à cause d'urgents besoins. Alors il existe un bien international, désiré partout et accepté partout; c'est aujourd'hui l'or, c'était autrefois l'argent également. Le surplus d'importation se paye en cette monnaie, dont l'exportation rend l'importation égale à l'exportation. Ainsi ce métal joue aussi dans les échanges internationaux le même rôle de bien intermédiaire qu'il joue aussi dans les échanges nationaux. Le fait que les Etats scandinaves le refusent momentanément ne prouve encore rien. Il arrive souvent qu'on préfère être payé en marchandises qu'en monnaie. Ainsi la Suède n'a plus besoin d'or, les caves de sa Banque d'Emission étant remplis de métal jaune; par contre elle veut avoir certaines marchandises anglaises et allemandes. L'Angleterre et l'Allemagne pouvaient les lui refuser, aussi longtemps qu'elles pouvaient payer l'importation suédoise en or. La Suède n'acceptant plus le métal jaune, l'Angleterre et l'Allemagne doivent payer en monnaie nationale suédoise. Ils ne peuvent s'en procurer à la Monnaie de Stockholm, la frappe libre étant suspendue. Pour se la procurer, ils doivent livrer à la Suède des marchandises. La Suède a un motif encore pour refuser

l'acception de l'or; grâce à un excédant d'exportation très grand et une balance du commerce très favorable, le cours du change suédois a haussé au-dessus de sa parité en or. En refusant ce dernier, la Suède ne fait qu'exploiter la conjoncture favorable.

Il serait prématuré de conclure de ce simple fait que l'or va être prochainement détrôné et démonétisé. Au contraire, après la guerre, l'or accumulé dans les caves des Banques Centrales de tous les pays, reprendra son rôle de monnaie internationale et de base de tous les systèmes monétaires.

L'histoire prouvera que nous avons raison, comme elle l'a du reste prouvé déjà si souvent. L'histoire de la circulation monétaire et fiduciaire de Russie en est un exemple. Ce pays a eu une circulation composée de monnaie chartale, comme dit Knapp, de papier-monnaie, comme nous l'appelons. Les conséquences en furent désastreuses. A deux reprises la Russie a tâché et a réussi à remédier à cet état de choses. En 1839 elle a basé son système monétaire et fiduciaire sur l'argent, qui était monnaie internationale alors, comme l'or l'est aujourd'hui. Par des circonstances défavorables, et surtout pendant des guerres continuelles, elle devait abandonner ce système pour passer de nouveau à la monnaie chartale. En 1897, après une longue lutte, elle adopta le système du monométallisme or. La guerre européenne enfin a vu renaître en Russie comme dans les autres pays, la circulation de papier-monnaie, mais nous sommes loin de voir là un état permanent. La guerre terminée, la Russie, comme tous les autres pays, passera de nouveau au monométallisme or, le seul système rationnel.

Dans la présente étude nous avons essayé de montrer comment ce pays a réussi à passer de la circulation chartale de papier-monnaie à une circulation d'or et de prouver que la seule circulation normale est celle basée sur l'or, monnaie-marchandise internationale. Nous com-

mencerons par la description du système en vigueur en Russie avant 1897, année mémorable qui a donné à la Russie un système basé sur le monométallisme or, nous étudierons en détail cette réforme importante et les circonstances favorables qui ont contribué à sa réalisation; nous jetterons ensuite un coup d'œil sur le système monétaire et fiduciaire russe créé par la législation de 1897 et démontrerons ses particularités. Enfin nous finirons notre étude par la description des changements que la guerre a produit et étudierons les causes qui ont forcé le gouvernement à proclamer le cours forcé et à mettre la Russie une fois de plus au régime de papier-monnaie.

Ce dernier chapitre de notre étude présentant un exemple d'abolition du régime de monométallisme or ne rentre peut-être pas dans le cadre du présent travail. C'est pourquoi nous ne consacrons pas à l'histoire de la circulation russe pendant les années de guerre un chapitre spécial et la traitons dans une annexe.

# Partie I.

## CHAPITRE PREMIER.

## La circulation monétaire et fiduciaire russe 1768—1897

### Section première.

*Les assignats.*

Les partisans de l'école nominaliste citent souvent pour appuyer leur théorie, l'exemple de la circulation monétaire et fiduciaire autrichienne entre 1879 et 1892 qui, bien que composée uniquement de papier-monnaie inconvertible, aurait été selon eux aussi saine que tous les autres systèmes basés sur le monométallisme or. Ils oubliaient que même pendant cette courte période, le ministère des finances autrichien n'a pas réussi à stabiliser l'unité monétaire, et que les oscillations de son cours étaient très considérables. Il ne réussit pas non plus à en faire une mesure de la valeur, fonction qu'elle ne pouvait pas remplir grâce à son instabillité. Du reste, ce seul exemple ne prouverait point la supériorité de la circulation de papier. On pourrait citer un grand nombre de cas prouvant le contraire. Toute l'histoire de la circulation russe avant 1897 en témoigne. Nous nous proposons de démontrer dans les lignes qui suivent les conséquences néfastes de cette circulation.

Cette histoire (avant 1897) peut être divisée en deux grandes périodes: la circulation des assignats entre 1768 et 1843 et la circulation des billets de crédit d'Etat entre 1843 et 1897.

Les assignats furent émis pour la première fois en 1768.[1]) Le but de cette émission était de remplacer la circulation, composée de monnaie de cuivre incommode et encombrante, par la circulation des billets facilement transportables. La création d'une pareille monnaie était d'une grande utilité pour la Russie; cette utilité apparaît plus évidente lorsque l'on considère le grand territoire de l'Empire et l'état primitif de ses moyens de communication. Le projet de créer une monnaie de papier n'était pas nouveau, mais jusqu'alors, le Sénat avait rejeté tout projet de ce genre, trouvant peu recommandable une monnaie sans valeur intrinsèque. Il est vrai, que la valeur nominale des monnaies de cuivre était aussi plus grande que la valeur intrinsèque, mais cette dernière n'était cependant pas nulle. Ainsi résonnait le Sénat. Le monde commercial accueillit néanmoins avec satisfaction la création des deux banques d'Assignats à Moscou et à St,-Pétersbourg. Ces institutions n'étaient point de vraies banques d'émission. Elles n'étaient que des caisses d'échange des billets, sous la dépendance complète du gouvernement et ne pouvant en aucune mesure influencer la circulation; elles ne pouvaient pas adapter l'émission aux besoins plus ou moins grands du marché, vu que la loi prescrivait une couverture complète en monnaie de cuivre et d'argent et limitait le total de l'émission à un million de roubles. Malgré cela ces certificats de dépôts de monnaie métallique, ayant cours dans les caisses d'Etat, sans avoir cours légal entre particuliers, étaient très populaires.

Mais bientôt la première loi d'émission fut violée. Le gouvernement, ayant besoin d'argent pour les guerres, recourut au moyen commode d'augmenter ses ressources par des émissions de papier-monnaie à découvert, besoin causé par une augmentation de la population, par le développement du commerce et de l'industrie. Il ne songea qu'à ses besoins financiers.

1) Migoulin. Le crédit de l'Etat russe.

**Circulation des assignats.**[1])

| Années | (En millions de roubles.) |
|---|---|
| 1777 . . . . . . . . . . . | 20 |
| 1786 . . . . . . . . . . . | 50 |

Au début, vu l'accroissement du territoire, vu les besoins de l'étranger, qui payait en assignats l'exportation russe, vu la situation politique excellente de l'Etat le cours des assignats, encore toujours convertibles en cuivre, ne se ressentit presque pas de l'augmentation de leur nombre. Ils n'étaient que 2 à 3 % au-dessous du pair.

En 1786 une nouvelle série de guerres commença, et le gouvernement résolut, malgré l'opinion contraire du procureur général (ministre des finances), prince Wiasiemsky, de doubler l'émission des assignats, émission qui ne devait jamais dépasser 100 millions de roubles. L'Impératrice Catherine le promit en son nom et au nom de ses successeurs; mais cette promesse ne fut pas tenue non plus. En même temps les deux Banques d'Assignats furent fusionnées; leur cercle d'affaires ne fut cependant pas augmenté, toutes les affaires commerciales ayant été confiées à des autres Banques d'Etat. La conséquence des émissions augmentées fut néfaste; les assignats devinrent inconvertibles depuis 1793 et leur cours baissa de 35 à 40 %. L'Empereur Paul les reconnut pour une dette d'Etat et voulut stabiliser leur cours en reprenant simplement les payements en espèces au cours de 70 % et après à celui de 60 %. Cette mesure ne réussit naturellement pas, comme toute mesure législative sans préparation économique dans le domaine d'émission. Le cours de bourse étant plus haut que le cours fixé par la loi, personne ne présentait ces billets au remboursement; le cours de bourse ayant baissé, les caisses d'échange étaient assaillies et les fonds métalliques menaçaient de disparaître. Il fallut

1) Kachkarieff. La circulation monétaire de la Russie

cesser les payements. La suite en fut une oscillation et une baisse plus prononcée des cours, accentuée encore par une série de guerres et une balance des comptes défavorable. Le rouble devint l'objet d'une spéculation effrénée sur les cours. Il baissa à 25 % de sa valeur nominale.

Le développement économique du pays était entravé, aucune affaire ne pouvant être calculée les prix haussèrent de différente mesure dans les différentes provinces de l'Empire, selon la circulation plus ou moins grande des assignats. (La cause de cette répartition peu uniforme était que les assignats ne possédaient point cours légal.)

Depuis 1810, on prit de nouveau des mesures pour rétablir une circulation saine. Le nombre maximum des assignats fut fixé à 577 millions de roubles, nombre qui devait encore être diminué. On y voyait une dette d'Etat, qui devait être consolidée. C'est dans ce but, que fut fondée la commission d'amortissement de la dette d'Etat et un emprunt intérieur fut émis. On espérait diminuer ainsi la circulation des assignats et ramener le cours automatiquement au pair. Le cours légal ne leur fut néanmoins pas accordé et le rouble d'argent fut déclaré unité monétaire; par contre, les assignats furent acceptés en payement des impôts selon le cours du jour et non pour leur valeur nominale. Ainsi l'Etat reconnut officiellement leur dépréciation.

La guerre avec Napoléon augmenta encore leur circulation.

**Circulation des assignats.**[1])

| Années. | (En millions de roubles.) |
|---|---|
| 1815 | 701 |
| 1817 | 836 |

Par une serie d'emprunts intérieurs et extérieurs, le ministre des finances Gourieff, réussit à en diminuer le nombre à 595,775.310 de roubles (1828), somme qui ne

[1]) Kachkarieff La circulation monétaire en Russie

fut pas diminuée jusqu'au retrait complet des assignats. Le successeur de Gourieff, le Comte Cancrine, cessa la politique de retraits. Selon lui, le cours depuis longtemps déprécié des assignats ne pouvait plus être ramené au pair par une diminution de leur circulation. Cela ne serait du reste point désirable, parce qu'une nouvelle révolution des prix s'en suivrait. Ce qu'il importait de faire était de stabiliser le cours du rouble et de créer une unité monétaire de valeur stable. Pour garantir la stabilité de cette valeur, il fallait remplacer les assignats inconvertibles par une monnaie fiduciaire basée sur le métal et remboursable en métal, seule vraie monnaie. Ce métal était, dans la première moitié du XIXe siècle, l'argent. Ainsi Cancrine voulait réformer tout le système monétaire russe. En effet, il réussit à donner à la Russie une nouvelle circulation monétaire et fiduciaire basée sur l'argent.

## Section seconde.

### *Réforme de 1839 et la circulation des billets de crédit d'Etat 1843 à 1897.*

La réforme monétaire de Cancrine fut inaugurée par le manifeste du 1er juillet 1839. Ce manifeste a déclaré le rouble d'argent comme unité monétaire légale russe. De facto l'argent circulait beaucoup en Russie. Grâce à la balance des comptes favorable, ce métal y affluait en venant de l'étranger. Une disposition légale manquait seulement pour sanctionner cet état de choses, et créer un système légal de monométallisme-argent.

Quant à l'or, il ne reçut pas par la nouvelle loi la qualité de métal étalon. Un cours de caisse seulement lui fut attribué au cours de 103 % de sa valeur nominale. Le système fiduciaire n'était pas encore basé sur l'argent. Le Comte Cancrine se proposa de faire cette réforme par la reprise des payements en espèces d'argent. Il y pro-

céda par une dévalvation, c'est-à-dire, par la sanction du cours déprécié des assignats. Celui-ci fut, pendant une période de temps assez prolongée de: 1 rouble d'argent = 3,5 roubles assignats = 350 cop. de cuivre.

Cancrine déclara ce cours légal. Pour justifier cette faillite partielle de l'Etat, qui ne remplissait ainsi qu'un tiers de ses engagements, Cancrine rappella que le manifeste de 1768 s'était engagé à rembourser les assignats en „monnaie métallique“, argent ou cuivre. Ce que les critiques appelaient dévalvation n'était qu'un remboursement des assignats en cuivre au pair, et en argent en quantité équivalente, le tout conformément à l'engagement pris par le gouvernement. En reprenant les payements en espèces sur cette base, on créait un lien réel entre la circulation fiduciaire et métallique. Dans ce but, il fallait donc créer un fonds d'échange qui suffirait à garantir une circulation des assignats, se chiffrant à 590 millions de roubles assignats = 170 millions roubles d'argent.

A cet effet, une caisse de dépôts fut créée, délivrant des certificats de dépôt contre dépôts d'or et d'argent. Ces certificats, pouvant circuler comme la monnaie, étaient ainsi complètement couverts en métal. En outre, des billets de crédit d'Etat furent émis en 1841, par la Banque de Prêts de l'Etat et par la Caisse de Dépôts. Ces billets étaient garantis par des opérations hypothécaires et commerciales et par un fonds d'échange d'un sixième de l'émission. C'étaient des billets de Banque spéciaux, ayant pour but d'habituer le public à la circulation d'une nouvelle monnaie fiduciaire et devant en même temps servir d'expérience, pour savoir si la couverture métallique d'un sixième de l'émission est suffisante. Cette expérience ayant réussi, le gouvernement décida d'unifier toute la circulation fiduciaire et de reprendre les payements en espèces avec un fonds d'échange d'un sixième.

**La circulation fiduciaire en 1843.**[1])

(En millions de roubles d'argent.)

| | |
|---|---|
| Assignats . . . . . . . . | 170 |
| Certificats de dépôt . . . | 49 |
| Billets de crédit . . . . | 10 |
| Total | 229 |

Ainsi la somme de 229 millions de roubles devait être remplacée par une nouvelle monnaie fiduciaire, le rouble de crédit d'Etat (qu'on ne doit point confondre avec les billets émis temporairement en 1841 et retirés après), remboursable à vue, en or et en argent. L'expédition des billets de crédit d'Etat en fut chargée. Le fonds d'échange était composé de 14.5 millions de roubles versés par le Trésor, et de 14 millions de roubles versés par la Caisse des dépôts en échange des billets de dépôt se trouvant aux Caisses du Trésor, et échangés contre les billets de crédit. On espérait que le fonds augmentera, par le fait qu'une partie des certificats de dépôt en circulation, au lieu d'être présentés au remboursement seraient échangés contre des billets de crédit et que la Caisse de dépôts pourra verser dans le fonds d'échange le montant correspondant en espèces.

Ainsi les billets de crédit, émis en coupures de 1, 3 5, 10, 25 et 100 roubles, n'étaient garantis que par un fonds métallique de $^1/_6$ de l'émission, aucune limite d'émission n'étant exigée L'émission a découvert n'était garantie que par le crédit d'Etat, qui assurait la convertibilité des billets par tout son avoir. Une garantie supplémentaire d'un portefeuille de lettres de change, comme dans les autres Banques d'émission, garantie qui assurerait l'adaptation automatique de la circulation aux besoins du marché, n'était pas nécessaire selon Cancrine. Somme toute, par la réforme, les assignats inconvertibles furent remplacés par des billets de crédit remboursables à vue

1) Migouine. Le crédit d'Etat russe

et en espèces. Le rouble de crédit avait le même cours que le rouble d'argent, unité monétaire légale, alors qu'autrefois les assignats ne pouvaient être imposés en payement. Le rouble de crédit était un billet d'Etat et non de Banque. Etant garanti seulement par un fonds métallique, il ne contribuait point à l'élasticité de la circulation. L'émission des billets dépendant complètement de l'Etat, et une limite d'émission n'existant pas, il subsistait le danger d'une émission exagérée en cas de besoin financiers de l'Etat. La suite en serait une déclaration du cours forcé et une dépréciation des billets. La disparition de la monnaie métallique s'ensuivrait en vertu de la loi de Gresham, tandis que sous le régime des assignats la monnaie métallique circulait librement, malgré la dépréciation du papier, les assignats ne pouvant être imposés en payement.

L'histoire des billets de crédit peut être divise en deux grandes périodes: La convertibilité 1843 à 1856 et le cours forcé 1857 à 1897.

La première période de circulation des billets de crédit sembla prouver la réussite de la réforme de Cancrine. La situation économique et politique de la Russie était excellente. La balance du commerce et celle des comptes était favorable. La monnaie métallique affluait au pays, les finances d'Etat étaient en bon état, et ce dernier n'avait pas besoin d'abuser de son droit d'émission. La convertibilité des billets était assurée, le cours du change était favorable.

**Les billets de crédit 1844 à 1856.** [1])

(En millions de roubles)

| Années | Billets émis | Fonds d'échange | Cours du change sur Paris |
|---|---|---|---|
| 1844 | 30 | 36 | 403 |
| 1845 | 122 | 59 | 405 |
| 1846 | 139 | 87 | 406 |
| 1847 | 226 | 101 | 411 |

1) Matériaux de la Chancellerie de Crédit

(En millions de roubles)

| Années | Billets émis | Fonds d'échange | Cours du change sur Paris |
|---|---|---|---|
| 1848 | 290 | 147 | 412 |
| 1849 | 307 | 147 | 385 |
| 1850 | 300 | 137 | 387 |
| 1851 | 302 | 137 | 399 |
| 1852 | 304 | 139 | 393 |
| 1853 | 311 | 140 | 401 |
| 1854 | 333 | 161 | 404 |
| 1855 | 356 | 152 | 372 |
| 1856 | 509 | 137 | 375 |

Mais cette situation favorable ne dura que le temps où la situation politique et économique de la Russie fut favorable. Dès que la guerre de Crimée fut déclarée, tous les défauts du système monétaire et fiduciaire russe, l'émission par l'Etat, l'insuffisance du fonds d'échange, manque de garanties par des opérations de Banque, se manifestèrent.

Pour couvrir les dépenses de guerre, il fallut recourir à des émissions supplémentaires pour les besoins du Trésor. La suite en fut, comme nous l'avons prévu, la déclaration du cours forcé, la baisse du cours du change et la hausse des prix. Ces deux derniers symptômes d'une circulation de papier à cours forcé ne se déclarèrent que quelques années après la guerre, le gouvernement ayant pris différentes mesures, (envois d'or, politique des devises), pour soutenir les cours; mais ces mesures restèrent sans résultat.

**Les billets de crédit 1857 à 1861.**[1])

(En millions de roubles)

| Années | Billets émis | Fonds d'échange | Cours du change sur Paris |
|---|---|---|---|
| 1857 | 689 | 24 | 381 |
| 1858 | 735 | 22 | 381 |
| 1859 | 645 | 11 | 354 |
| 1860 | 678 | 9 | 374 |
| 1861 | 713 | 8 | 360 |

[1]) Matériaux de la Chancellerie de Crédit.

Ainsi la Russie posséda de nouveau une circulation de papier-monnaie. C'était la conséquence directe de l'insuffisance de la réforme de Cancrine. Pendant 40 années la Russie garda son système de papier-monnaie. Sans doute les tentatives faites pour réformer cet état de choses ne manquèrent pas, mais aucune ne réussit. La première date de 1857, mais la liquidation des anciennes Banques d'Etat, dont nous reparlerons encore en son lieu, et la fondation de la nouvelle Banque Impériale, absorbaient toute l'attention du ministère des finances et les forces économiques du pays. La fondation de la Banque d'Etat n'a rien changé au système d'émission. La Banque a hérité les fonctions de l'expédition des billets de crédit, et n'était que le commissaire du gouvernement. C'était l'Etat qui continuait *de facto* à émettre les billets. C'est aussi lui qui tâcha de rétablir la convertabilité des billets. Dans ce but, le ministre des finances Reutern fit un emprunt extérieur de 90 millions de roubles, pour renforcer le fonds d'échange, Selon son plan, il fallait aussitôt que possible reprendre les payements en espèces, et une fois ce but atteint, n'émettre que des billets couverts complètement en métal, après avoir retiré et brûlé une partie des billets. La reprise des payements devait s'effectuer au taux différencié depuis le 1[er] mai 1862 au cours de 570 cop. de crédit pour une demi-impériale, jusqu'au pair le 1 janvier 1864.

Le ministre avait cru que personne ne présenterait de billet en 1862 pour pouvoir jouir du cours favorable en 1864. Mais il se trompait; la confiance du public n'était pas assez grande. Tout le monde présenta ses billets et le fonds d'échange accumulé menaçait de disparaître. Les causes de l'insuccès de ce projet étaient nombreuses. Le moment était mal choisi, vu la situation politique défavorable, la révolution en Pologne ayant éclaté. En outre la réforme n'était pas complète. Elle ne visait pas à corriger tout le système d'émission, et, même en

cas de réussite on devait prévoir, que la première guerre, les premiers troubles politiques et financiers amèneraient de nouveau le cours forcé. Le défaut technique de l'émission était un fonds d'échange trop petit.

**Circulation des billets de crédit, 1858 à 1869.** [1])

(En milllions de roubles.)

| Années | Circulation des billets | Fonds d'échange | Cours du change sur Paris |
|---|---|---|---|
| 1858 | 645 | 99 | 384 |
| 1859 | 675 | 87 | 354 |
| 1860 | 713 | 90 | 374 |
| 1861 | 714 | 98 | 360 |
| 1862 | 691 | 93 | 361 |
| 1863 | 636 | 88 | 374 |
| 1864 | 651 | 83 | 329 |
| 1865 | 650 | 83 | 323 |
| 1866 | 649 | 82 | 303 |
| 1867 | 657 | 89 | 330 |
| 1868 | 724 | 156 | 343 |
| 1869 | 722 | 154 | 324 |

Ainsi l'entreprise de Reutern ne réussit pas. La circulation des billets ne diminua que fort peu, le fonds d'échange resta insuffisant, les cours du change baissèrent et les prix des marchandises haussèrent.

Dès lors le gouvernement abandonna le plan de reprise des payements en espèces et se contenta de tentatives partielles pour améliorer la circulation fiduciaire.

Ainsi pour augmenter l'influence de la Banque d'Etat quant à l'émission, cette dernière fut autorisée à faire des émissions temporaires pour les besoins du commerce et de l'industrie. Mais celle-ci y procéda d'abord uniquement pour faire des avances exagérées sur certaines obligations à prime, bons du Trésor, etc.; de cette façon le gouvernement, au lieu de remplacer la dette flottante de papier-monnaie par une dette consolidée, mit à sa

[1]) Chancellerie de crédit. op. cité.

place une nouvelle dette à court terme. Quant aux tentatives de la Banque pour augmenter le fonds d'échange, elles étaient intéressantes. La Banque achetait l'or et l'argent contre des billets. Ainsi la circulation des billets augmentait, alors que la Banque payait l'or assez cher pour l'attirer vers ses caves. La suite en fut une baisse des cours, la Banque d'Etat opérait ainsi à la baisse des cours des billets d'Etat. En 1875, ces opérations cessèrent, et pour soutenir les cours, la Banque vendait à la Bourse des devises sur l'étrager contre des billets qu'elle détruisait ensuite.

Ainsi la circulation s'améliorait, mais la situation politique devenue dangereuse en 1876, la Banque cessa les ventes pour ménager son fonds d'échange. En général on peut dire que toute la politique fiduciaire et monétaire russe était caractérisée à cette époque par un manque d'unité d'action. On faisait des expériences et on n'avait pas une politique bien déterminée. Aussi, quand la guerre avec la Turquie éclata, la Russie n'était pas financièrement prête. Le ministre des finances Reutern le déclara explicitement et donna sa démission lorsque la guerre fut déclarée. (Il fut décidé ensuite qu'il resterait à son poste jusqu'à la conclusion de la paix.)[1])

Comme toujours, une grande partie des frais de guerre (1 milliard de roubles au total), fut couverte par une émission temporaire de billets, qui atteignit le chiffre énorme de 417 millions de roubles; les suites étaient encore plus déplorables qu'après la guerre de Crimée. A cette époque, le cours du change ne baissa que de 6 à 7 %, après la guerre turque, il baissa de 16 %. Les oscillations du cours au tour du pair ne dépassaient point 15 % lors de la guerre de Crimée, cette fois elles dépassaient 35 %.

Ce fut encore plus étonnant, parce que la guerre turque fut heureuse, tandis que la Campagne de Crimée

[1]) Rapport du Ministre des Finances à l'Empereur, 1878.

se termina par une défaite complète. Mais alors, l'essor économique de la Russie fut provoqué par la libération des paysans et les réformes sociales d'Alexandre II qui amenèrent une demande croissante des moyens de payement, ce qui empêcha une baisse notable des cours. Après la guerre turque, les circonstances économiques étaient très défavorables, à cause d'une série de mauvaises récoltes et de la stagnation du commerce et de l'industrie. Le moment psychologique de la confiance publique ne fut pas non plus sans importance. En 1856, on espérait encore la reprise des payements en espèces, la couverture métallique de l'émission était de 30 %; en 1878, elle n'était que de 15 %, et personne ne croyait plus à la volonté du gouvernement de rembourser les billets.

**Billets de crédit 1870 à 1887.**[1])

(En millions de roubles.)

| Années. | Billets emis. | Fonds d'échange. | Cours du change sur Paris. |
|---|---|---|---|
| 1870 | 722 | 154 | 309 |
| 1871 | 716 | 150 | 349 |
| 1872 | 773 | 158 | 349 |
| 1873 | 771 | 198 | 345 |
| 1874 | 797 | 226 | 350 |
| 1875 | 797 | 251 | 345 |
| 1876 | 797 | 231 | 325 |
| 1877 | 790 | 180 | 272 |
| 1878 | 1040 | 180 | 257 |
| 1879 | 1188 | 177 | 256 |
| 1880 | 1162 | 173 | 264 |
| 1881 | 1133 | 171 | 266 |
| 1882 | 1133 | 171 | 254 |
| 1883 | 1133 | 171 | 245 |
| 1884 | 1103 | 171 | 256 |
| 1885 | 1073 | 171 | 254 |
| 1886 | 1046 | 171 | 246 |
| 1887 | 1046 | 171 | 226 |

[1]) Chancellerie de Crédit op. cite.

Greigne, le successeur de Reutern, ne fit rien pour améliorer la situation. Abasa par contre, réussit à obtenir en 1881 un oukase impérial ordonnant de payer 19 millions de l'émission de guerre à l'aide de moyens de trésorerie et de payer le reste de 400 millions à l'aide de 8 annuités de 50 millions chacune. Ce projet ne fut réalisé que longtemps après.

La circulation était trop grande, le fonds d'échange trop petit. Jusqu'en 1884, on ne retira que 87 millions de roubles de l'émission temporaise. Vu la croissance de besoins de moyens de payement, il était difficile de retirer une somme encore plus grande des billets. On se contenta de ramener la circulation temporaire à 266 millions de roubles. Nous verrons en son lieu comment cette émission fut liquidée.

Ainsi la circulation fiduciaire resta très élevée, il n'y avait que du papier-monnaie en circulation. L'unité monétaire était discréditée et peu stable.

Dans le chapitre suivant, nous résumerons tous les défauts du système monétaire et fiduciaire russe, et démontrerons que seule la fondation de tout le système sur une base métallique d'or pouvait remédier au mal fondamental de la circulation russe, et créer une saine circulation.

## CHAPITRE II.

# Nécessité d'une réforme de la circulation monétaire et fiduciaire russe à la fin du XIX siècle.

### Section première.

*Nécessité de la réforme du régime monétaire.*

Nous venons d'étudier l'histoire et l'évolution de la circulation monétaire et fiduciaire en Russie entre 1768—1897. Il est incontestable que la Russie possédait avec

l'Autriche la circulation la plus anormale de tous les pays de l'Europe. La réforme de 1897 a apporté un remède radical à cet état de choses intenable. Avant d'entreprendre l'étude historique et critique de cette réforme ou de cette longue série d'actes économiques et financiers et législatifs, connus sous le nom d'ensemble de réforme monétaire de 1897, nous résumerons dans cette introduction les défauts principaux de l'ancien système et indiquerons les principaux points qui nécessitaient une réforme.

Nous pouvons diviser notre étude en deux grandes parties distinctes: Nécessité de la réforme du régime monetaire, nécessité d'une réforme dans l'organisation de l'émission et de la Banque d'Etat.

Un bon système monétaire est la base de toute économie nationale. Pour comprendre toute la portée de cette idée, il faut expliquer le rôle de la monnaie dans notre société moderne. Nous nous efforcerons de le faire en quelques mots, tout en renvoyant pour les détails aux ouvrages spéciaux et à la préface de notre étude.

La vie économique d'un individu et celle d'un pays entier présente une série continuelle d'échanges; on donne des biens ou on rend des services pour recevoir en échange d'autres biens et d'autres services. Quand les rapports économiques ne sont que peu développés, cet échange se produit naturellement, service pour service, bien pour bien; nous sommes en présence du troc. Mais avec le développement de la vie économique et de la civilisation, quand le nombre des biens, services et besoins augmente, les individus echangeurs ne trouvent pas toujours le bien ou le service dont ils ont besoin. Le besoin naît d'un bien intermédiaire, d'une valeur générale et stable, qu'on peut recevoir en échange de biens et de services, et pour lequel on sera sûr de recevoir en tout lieu et en tout temps un autre bien ou un autre service. La valeur de ce bien équivaut à celle du bien ou service en échange duquel

on l'a reçu. C'est la monnaie. Cette monnaie jouant le rôle d'un reçu pour un bien livré, et d'une assignation pour un bien quelconque à recevoir - doit être reconnue généralement comme telle et à cette condition elle peut être quelquefois sans aucune valeur intrinsèque. C'est pourquoi il peut exister — comme nous l'avons vu — dans tous les pays une monnaie de papier. Il suffit qu'elle soit reconnue comme monnaie par l'Etat. Mais aussitôt que ce papier sort des limites de cet Etat, qui en impose l'acceptation à ses sujets, il cesse d'être une monnaie. La volonté de l'Etat ne suffit plus, et ce bien redevient une simple marchandise, dont la valeur se règle d'après la loi de l'offre et de la demande, et perd aussi sa stabilité, c'est à dire son caractère nécessaire et essentiel. La conséquence en est, comme nous avons démontré, néfaste pour le pays qui a une circulation de papier ou toute autre monnaie n'ayant pas cours sur le marché international. Il est alors de tout intérêt pour un pays d'avoir une circulation nationale composée de monnaie ayant une valeur stable intrinsèque correspondant à la valeur nominale, donc une monnaie pour ainsi dire internationale. Nous l'avons démontré et nous verrons encore que ces conditions sont remplies par l'or; aussi tous les pays civilisés ont-ils adopté l'étalon d'or; quand aux Etats pourvus d'un autre étalon, peu stable et oscilliant, ils doivent, coûte que coûte, en venir eux aussi à fonder leur système monétaire sur la base solide de l'or. Souvent il n'est pas facile de mener à fin une telle réforme radicale car une série de conditions doit être remplie pour que la réforme ne soit pas seulement lettre morte, pour que la circulation métallique une fois établie par la loi, reste dans le pays et pour que le stock d'or, dont l'acquisition est toujours accompagnée de lourds sacrifices, ne franchisse pas les frontières. Ces mesures prises, le travail préparatoire est fait et le législateur après une préparation économique et financière peut donner au nouveau système sa forme juridique.

Pendant cent trente ans la Russie a vécu sous un régime monétaire basé sur une circulation exclusive ou presque exclusive de papier-monnaie. Comme dans tous les autres pays, la cause première de l'émission de ce papier-monnaie était double: ou des évènements politiques ou de grandes crises économiques.

Parmi les premiers notons: lors l'époque des assignats: les guerres turques et de Pologne sous Catherine II, la grande guerre nationale sous Alexandre I, la guerre de Turquie, la révolution polonaise et celle de juillet en 1830, sous Nicolas I. L'augmentation de l'émission des billets de crédit fut causée par la situation politique qu'a crée la révolution de 1848, la campagne de Hongrie, la guerre de Crimée, les guerres orientales, etc. Les causes économiques et les besoins industiels et commerciaux s'ajoutèrent en second lieu, en forçant le gouvernement à des émissions toujours nouvelles. „La planche aux assignats“ était un moyen trop commode pour ne conduire à l'abus. Nous avons étudié les conséquences d'un tel abus dans le chapitre précédents. La baisse du cours de l'unité monétaire russe, son instabilité, ruinait toute l'économie sociale et les finances de l'Etat. Durant de longues années, malgré cela, le régime de circulation de papier était seul en vigueur en Russie, et tous les essais pour apporter un remède à cet état de choses intenable restèrent, comme nous l'avons vu, sans résultat. Les remèdes appliqués n'étaient que des palliatifs qui ne pouvait point remédier au mal originaire du système.

On craignait de recourir à des moyens radicaux et le résultat de chaque essai de réforme fut toujours une circulation plus grande de papier. Il ne s'agissait plus d'un acte de mauvaise volonté du gouvernement; mais la faute résidait dans une ignorance complète des lois et de l'importance d'une circulation saine. Cancrine lui-même — l'auteur du projet de réforme de 1839, faisait trop peu de cas des bienfaits d'une bonne circulation dans

le pays. Il sacrifia ceux-ci aux exigences temporaires des économies budgétaires. Ainsi il suspendit le retrait d'une partie des assignats de la circulation pour réaliser une économie de 18 millions de roubles. Il ne voulait pas comprendre que les avantages d'un bon systéme monétaire et fiduciaire ne sont jamais trop chèrement achetés! Sans doute la réforme monétaire de Cancrine réussit trés bien, malgré cela. Au lieu d'assignats inconvertibles, la Russie a eu dès lors une circulation fiduciaire composée des billets de crédit, payables à vue et en espèces. Mais cette réforme devint possible et réalisible non seulement par la création d'un fonds d'echange, d'ailleurs insuffisant, ni par les mesures législatives prises par le gouvernement. Ces dernières seraient restées sans résultat, si une série de conditions économiques nécessaires n'étaient pas déjà remplies, si la circulation métallique n'était pas déjà rétablie toute seule, grâce à une balance des comptes favorable, etc. — Ces faits importants pour le système monétaire n'étaient point appréciés par Cancrine. Mais, aussitôt que ces faits économiques cessèrent d'exister, l'insuffisance de la réforme devait devenir évidente.

Aussi la guerre de Crimée ayant éclaté, la Russie devint de nouveau un pays à circulation de papier. Ce fait démontre que la maladie mortelle du système monétaire et fiduciaire russe ne pouvait être guérie que par des moyens énergiques et que les autres remèdes n'apportaient qu'une guérison temporaire, ce que comprit le gouvernement.

Déjà l'essai de la reprise des payements en 1862—1863 prouve qu'on ne voulait plus entreprendre une réforme nouvelle avec des moyens insuffisants risquant de n'atteindre qu'un résultat minime, mais coûtant cher. On a appris que les causes déterminant la valeur de la monnaie sont très nombreuses et que cette valeur n'est déterminée que par l'ensemble de ces causes; qu'il faut relever économiquement le pays et améliorer ses finances en même

temps qu'on s'occupe de la réforme monétaire proprement dite. Par opposition aux essais antérieurs on commença dès lors, après la campagne de Crimée et la guerre turque surtout, à concentrer l'attention sur le développement de ces facteurs économiques — avant de risquer le dernier pas: la réforme monétaire proprement dite.

Tous les ministres des finances dès 1870 ont suivi cette bonne voie, tous envisageant le même but, encore que chacun possédât peut-être une opinion différente sur les moyens à appliquer. Le changement fréquent des personnes à la tête du ministère ne permettait pas toujours la continuité de la politique, mais les empereurs de Russie furent toujours très habiles dans le choix de leurs ministres des finances surtout dans les trente années précédant la réforme monétaire. On peut dire qu'un ministre capable avait comme successeur un ministre plus capable encore. Déjà après l'essai malheureux de 1862 — le ministre des finances Reutern, consacra toute son énergie au relèvement des forces productrices du pays, en favorisant le développement du commerce, de l'industrie et de l'agriculture. Si l'on ne peut dire la même chose de Greigue, on doit tout de même reconnaître que seule la force des circonstances a empêché Abasa de réaliser ses plans génieux. Son successeur, ancien professeur de science financière à l'université de Kieff, Nicolas Boungué, marchait vers l'introduction d'un nouveau système monétaire tout en renonçant définitivement aux succès momentanés, sur la base d'un rétablissement économique et financier progressif. Son successeur — Wychniegradsky — pouvait accélérer les réformes commencées par Boungué, la situation économique devenant toujours plus favorable grâce à une série de récoltes abondantes. Serguiei Jouliewitch Witte devint ministre au milieu d'un désastre: une famine causée par la mauvaise récolte de 1891 menaçait d'anéantir les résultats du travail de ses prédécesseurs. Grâce à son habilité merveilleuse, Witte réussit à faire mûrir les fruits encore verts de ses prédécesseurs.

La personnalité des empereurs alors régnants n'était pas sans importance non plus. Alexandre III par sa politique économe facilita beaucoup le travail de ses ministres. Son avènement sur le trône marqua le commencement d'une époque de stricte économie et des budgets favorables. Tout en diminuant les dépenses, l'empereur consacra beaucoup d'attention à une plus juste répartition des impôts et surtout à la diminution du lourd fardeau pesant sur les paysans. L'empereur Nicolas II, élève de Boungué, continua cette politique. Ainsi d'une part la situation économique du pays fut fortifiée et d'autre part les finances de l'Etat s'améliorèrent et le crédit national s'accrut. Ainsi on rompit complètement avec les principes d'avant 1862. Mais on était loin d'être d'accord sur les détails de la réforme. Les uns pensaient qu'avant il faut travailler à l'assainissement économique et financier : la réforme monétaire se ferait d'elle-même. D'autre part il était évident qu'un système monétaire et fiduciaire satisfaisant était nécessaire au développement normal de la vie économique. Le premier programme de réforme était celui de Boungué — le second — celui de Wychniegradsky. Dans la politique de Witte les deux principes s'amalgamèrent. Le but commun était le rétablissement de la circulation métallique. La circulation de papier s'était montré défectueuse. Peut-être l'opinion publique en Russie, surtout celle de certaines classes d'exportateurs et de fermiers, n'en était pas convaincue, mais il suffit que l'Etat comprit la nécessité d'une réforme. Malgré l'opinion publique et celle de la presse, marquant l'opposition du grand public, l'Etat mena la réforme à bout. La circulation métallique devait être introduite ; il ne s'agissait pas de la circulation d'argent comme en 1839. Par suite de sa dépréciation et de l'instabilité de sa valeur, l'argent cessa d'être la monnaie internationale, en cédant ce rôle à l'or. Même en Russie, à cause du cours forcé du papier et de la suspension de la frappe libre d'argent, tout lien

entre le rouble de crédit et sa base d'argent fut brisé. En reprenant les payements en espèces d'argent, le gouvernement aurait pu rétablir ce lien, mais c'eût été agir contre les intérêts les plus vitaux de la Russie. Ce pays avec son grand endettement extérieur, avec son commerce international développé, avait besoin d'une circulation monétaire et fiduciaire basée sur la monnaie d'or internationale. L'introduction d'un pareil système était le but de la réforme. Les moyens d'atteindre ce but étaient, comme nous l'avons vu, de relever économiquement la Russie, de créer une balance des comptes favorable. Ainsi l'or affluerait au pays et grâce à la politique financière econome du gouvernement, il viendrait s'accumuler dans les caisses publiques et ceci grâce aux excédents du budget. Après l'adoption d'un nouvel étalon monétaire, il était nécessaire de créer une nouvelle unité monétaire, basée sur l'or, au lieu de l'ancienne, basée sur l'argent. Comme valeur de cette unité, il n'était point indiqué d'adopter l'ancienne valeur nominale, vu la dépréciation de cette unité. Il était préférable d'adopter la valeur réelle moyenne de l'unité dépréciée.

Boungué voulait encore garder l'ancienne unité monétaire, c'est-à-dire ramener le rouble de crédit à sa valeur nominale. Mais la dépréciation de ce dernier était trop grande (35 %), et les successeurs de Boungué se déclarèrent pour l'autre méthode. Le cours moyen du rouble dut être stabilisé et cette valeur devenir la nouvelle unité monétaire. La réforme serait alors parfaite, et la Russie pourrait adopter par la voie législative un système qu'elle aurait également atteint de facto.

### Section deuxième.

*Nécessité de la réforme du système de l'émission.*

Nous avons tracé en quelques mots le plan de toute la réforme monétaire. Nous examinerons dans les chapitres suivants la réalisation et son accomplissement. Cette ré-

forme presente deux faces. La réforme du systeme monétaire et la réforme du système d'émission. Ces deux faces sont étroitement liées et nous les traitons ensemble. Mais dans la seconde partie de ce chapitre nous examinerons les buts de la réforme du système d'émission comme nous venons de le faire pour le système monétaire.

Le système d'émission en Russie présentait tout autant de défauts que le système monétaire. Les billets émis par les Banques d'Assignats, par l'Expédition des billets de crédit et par la Banque d'Etat, n'étaient point des billets de banque; c'étaient — comme le dit leur nom — des assignats d'Etat et des billets de crédit d'Etat. Quant aux banques d'émission, elles étaient de pures banques d'Etat ne jouissant pas de l'indépendance nécessaire pour la pratique bancaire, et spécialement pour la technique de l'émission. En outre une autre particularité s'y ajouta: tandis que l'émission des billets ne se faisait que pour les besoins de l'Etat, les banques d'Etat (il y en avait avant 1860 plusieurs: la Banque des Prêts, la Banque du Collège de l'Assistance Publique, la Banque du Conseil de Tutelle, la Banque de Commerce) avaient le droit d'accepter des dépôts à terme et surtout à vue pour en faire usage en vue d'opérations commerciales, telle que l'escompte, les avances sur titres et les prêts hypothécaires. Vu le développement restreint du commerce, le marché des traites, des titres et fonds d'Etat était faible. D'autre part, les dépôts étaient très nombreux parce que les capitalistes n'avaient aucun autre placement à leur disposition et parce que les Banques d'Etat payaient aussi un intérêt très élevé (5 % avant 1839). Les dépôts affluaient même de l'étranger. Les capitaux français et allemands cherchaient un placement de haute sûreté, introuvable en Europe occidentale pendant les périodes d'agitation politique. La plupart des dépôts étaient à vue. Selon le principe de la concordance des échéances il convenait de les placer aussi à vue ou à court terme. Mais

l'absence de bons placements forçait les banques à les placer à long terme: en prêts hypothecaires ou prêts au gouvernement. Ce n'était pas une politique idéale, sourtout parce que l'Etat faisait des emprunts à long terme, suivant ainsi l'exemple des propriétaires fonciers, et en outre ne les remboursait pas même à l'échéance. Ces banques ressemblaient en cela aux caisses d'épargne françaises et anglaises contemporaires qui placent aussi leurs dépôts à vue en fonds d'Etat. La politique de l'Etat russe n'était pas dangereuse vu les temps tranquilles et l'affluence des dépôts. Aussi la proposition du ministre Gourieff en 1822 de liquider ces banques et d'en créer une autre d'après les principes de l'habile technique de banque, ne fut pas réalisée. Au contraire, Cancrine réussit à abaisser le taux payé par les banques de 5 à 4 %, à prolonger le terme des prêts au gouvernement à 37 ans, ainsi que le terme des prêts hypothécaires. La réalisation du projet était facile, les capitaux ne trouvaient pas encore d'autres placements. Le crédit de l'Etat, ensuite de la situation excellente des finances publiques, était très fort; et malgre l'abaissement du taux, les dépôts ne fûrent pas retirés et même continuèrent de nouveau à affluer. Mais une fois les conditions favorables disparues, la situation changea complètement. C'était le cas en 1857. L'essor économique de la Russie avait créé une série des nouveaux placements rentables. Le marché des fonds d'Etats, des actions et des obligations, était riche. On dit même que les fondateurs puissants de la Compagnie Générale des chemins de fer russe voulant attirer les capitaux vers leur entreprise, proposaient l'abaissement du taux sur les dépôts dans les banques d'Etat à 3 %. Le peu habile ministre des finances Kniagevitch, voulant imiter Cancrine et oubliant que les conditions avaient complètement changé, y consentit.

Il en résulta une demande toujours grandissante de retraits de dépôts, comme le démontre la table statistique qui suit:

## Situation des banques d'Etat. [1])

(En millions de roubles).

| Années | Dépôts | Versements | Retraits | Escompte des lettres de change et avances sur titres |
|---|---|---|---|---|
| 1852 | 787 | 203 | 159 | 863 |
| 1853 | 806 | 242 | 213 | 893 |
| 1854 | 848 | 207 | 201 | 543 |
| 1855 | 873 | 224 | 191 | 1005 |
| 1856 | 925 | 287 | 234 | 1010 |
| 1857 | 1003 | 283 | 300 | 1010 |
| 1858 | 1013 | 203 | 356 | 1038 |
| 1859 | 571 | 200 | 304 | 1082 |

Les moyens de paiement des banques étaient immobilisés et pour satisfaire aux demandes de retraits il fallait liquider les anciennes institutions d'Etat. La Banque d'Etat. créé dans ce but en fut chargée. Son caractère ne différait pas grandement de ce des banques liquidées. Ce n'était pas une banque d'émission. l'émission se faisant toujours au nom de l'Etat. Malgré sa promesse de n'utiliser la Banque dans ses propres buts, l'Etat ne s'y soumit pas. La Banque était une Banque d'Etat en dépendance complète de l'Etat et ne pouvant rien lui refuser. Elle ne représentait qu'un département du ministère des finances. et, comme l'histoire nous l'apprend. le ministère n'usait que trop de son pouvoir. L'émission se faisait toujours pour les besoins de l'Etat. Les moyens, dont la Banque usait pour les opérations commerciales étaient toujours ceux des dépôts à vue. Ainsi c'était plutôt une Banque de dépôts que d'émission. Les billets furent émis exclusivement pour les besoins de l'Etat, sauf pendant les années qui précédèrent sa réorganisation. pour couvrir les dépenses des guerres orientales par exemple. Ainsi les dépôts et une partie des billets émis furent immobilisés par des opérations pour le compte de l'Etat. Déjà la liquidation des anciennes institutions de crédit demanda d'énormes sommes:

---

[1]) Matériaux de la Chancellerie de Crédit op. cité

**Compte de liquidation.** [1]

| Années | En millions de roubles | Années | En millions de roubles |
|---|---|---|---|
| 1862—64 | 402 | 1875—78 | 523 |
| 1865—69 | 631 | 1880—84 | 323 |
| 1870—74 | 725 | 1885—87 | 80 |

La liquidation fut terminée en 1885. Alors la Banque dut venir en aide aux Banques Foncières de la Noblesse et des Paysans, soutenir le cours des fonds publics par des avances exagérées aux détenteurs des titres etc. Pour les opérations strictement commerciales la Banque n'avait jamais d'argent disponible. Aussi la Banque était impuissante à réformer le système monétaire et le système d'émission, ainsi qu'à fonder ce dernier sur la base solide d'or et d'un gros portefeuille de lettres de change, tout en adaptant la circulation aux besoins du commerce et de l'industrie et en reprenant le remboursement des billets en or, rapprochant ainsi le système russe de celui des autres pays.

L'émission était l'affaire du gouvernement. C'est le gouvernement qui a mené à bonne fin la réforme monétaire, c'est lui qui donna à la Banque les nouveaux statuts et après la réforme monétaire proprement dite une nouvelle loi d'émission, qui n'est pas peut-être sans défauts, mais qui réussit à fortifier la circulation fiduciaire, la construisant sur une base métallique solide. Dans les chapitres suivants, nous étudierons en détail la réalisation de cette double réforme et ses résultats.

[1] Chancellerie de Crédit op. cité.

# Partie II.

## CHAPITRE TROISIEME.

## La balance de commerce, la balance des comptes et les finances d'Etat à la fin du XIX siècle.

### Section première.

*L'amélioration de la situation économique de la Russie à la fin du XIX siècle.*

En entreprenant l'étude détaillée de l'histoire du monométallisme-or en Russie et de la réforme qui l'a inauguré, nous pouvons diviser notre étude en deux grandes parties distinctes: les mesures économiques et financières, qui ont préparé la réforme et les mesures législatives, qui l'ont sanctionnée. Ainsi les mesures économiques préparèrent pour ainsi dire le terrain pour les mesures législatives.

Quant aux premières, nous devons nous poser les questions suivantes: la situation économique et financière du pays permettait-elle la réforme, soit l'introduction d'un nouveau système monétaire par la loi? Cette réforme était-elle destinée à rester lettre morte à raison des circonstances économiques défavorables?

Une autre question est le choix d'un nouvel étalon correspondant aux besoins de la situation intérieure et aux rapports internationaux du pays en question. Une dernière question est le choix d'une unité monétaire. L'histoire et l'expérience nous apprennent qu'il est très difficile d'habituer un peuple à une nouvelle unité monétaire, qui est en même temps une unité de compte; même en adoptant un nouvel étalon il est recommandable

de garder l'ancienne unité, à condition qu'elle soit assez stable.

Les trois questions résolues, le travail préparatoire était achevé et le législateur pouvait donner au nouveau système sa forme juridique.

Nous verrons dans les pages qui suivent, comment le gouvernement russe a amélioré: 1) la situation économique de la Russie, 2) sa balance du commerce et celle des comptes, 3) l'état des finances et le crédit de l'Etat.

La situation de la production d'un pays, qui comme la Russie n'a pas de créances sur l'étranger, mais qui au contraire est son débiteur et est obligé à envoyer annuellement de grandes sommes à l'étranger, est d'une grande importance pour sa balance des comptes. En d'autres termes la balance du commerce d'un pays débiteur est le facteur essentiel de sa balance des comptes.

La Russie est un pays agricole. Son industrie est récente, jadis Pierre le Grand par des mesures protectionnistes essaya, de créer une industrie. Il agissait surtout dans l'intérêt de l'armée et pour ses besoins. En 1712 il déclara que le devoir de la classe commerçante est d'intensifier ces mesures. Il ordonna la construction de fabriques et livra aux fabricants la main d'œuvre. Ensuite de quoi l'industrie prit un développement remarquable et tout spécial: ceci non point par le libre jeu de forces économiques et par la libre concurrence mais par le soutien artificiel de l'Etat. Cette situation ne change que pendant la seconde moitié du XIX siècle. La Russie, jusqu'alors se trouvant quant aux produits industriels dans une complète dépendance de l'occident, apprit seulement alors quelle importance aurait eu pour elle son indépendance économique. Elle commença à exploiter les richesses de son sol, et l'industrie prit un vif développement; durant les vingt-cinq ans précédant la réforme monétaire, la Russie devint un grand Etat industriel, tout en gardant son caractère agricole. Comme nous le verrons dans les

pages qui suivent elle a diminué son importation, tout en augmentant son exportation. Il ne s'agissait pas seulement d'une politique douanière prohibitive et protectrice, mais avant tout, de son essor industriel. Quelques chiffres serviront d'illustration.

### La valeur de la production russe. [1])

| Années | En millions de roubles | en % |
|---|---|---|
| 1887 | 802 | 100 |
| 1892 | 1010 | 126 |
| 1897 | 1816 | 206 |

Les industries qui ont pris l'essor le plus vif sont celles du fer, du coton, du pétrole, du verre, du caoutchouc, etc. Ainsi la production du fer, de l'acier, de la houille et du sel était la suivante:

| Années | Fer | Acier | Houille | Sel | |
|---|---|---|---|---|---|
| 1880 | 28 | 19 | 201 | 47 | Millions de poudes [1]) |
| 1895 | 89 | 54 | 555 | 94 | |

### Augmentation de la production 1880—1895 en %. [1])

| | | | |
|---|---|---|---|
| Fer | 212 | Houille | 177 |
| Acier | 187 | Sel | 98 |

L'industrie textile et surtout celle du coton présente un des plus grands succès de la politique économique russe. Nous y voyons un des rares exemples d'une industrie créée par des mesures protectrices, à savoir par le fait, que le coton étranger fut frappé par des droits de douane très élevés s'élevant jusqu'à 60% de la valeur (en 1895).

L'industrie textile donna ainsi des résultats favorables.

### Développement de l'industrie textile en Russie. [1])

| Années | Broches (laine) | Métiers à tisser la laine | Broches (coton) |
|---|---|---|---|
| 1879 | 310.000 | 26.000 | 3.500.000 |
| 1892 | 581.500 | 34.650 | 4.330,000 |
| 1896 | — | — | 6,000.000 |

[1]) Fajans. L'étalon-or en Russie

| Années | Métiers mécaniques (Coton) | Années | Coton travaillé [1]) (En millions de pouds) |
|---|---|---|---|
| 1877 | 59,600 | 1873 | 3,7 |
| 1886 | 80,500 | 1891 | 11,5 |
| 1892 | 100,600 | ... | ... |

**Valeur des produits de la laine.** [2])

| Années | Millions de roubles |
|---|---|
| 1876 | 2,5 |
| 1887 | 6,4 |

Ainsi le Turkestan de producteur du blé et de concurrent des provinces méridionales russes qu'il était auparavant, devint un pays cultivateur de coton, client des gouvernements du Sud et grand acheteur de blé. surtout depuis la construction de la ligne de chemin de fer Tachkent-Samarkand. Lors de l'annexion du Turkestan par les Russes, la culture du coton y était déjà connue, mais le coton du Turkestan était d'une qualité très inférieure. Deja depuis 1880 on commença à développer l'industrie du coton dans les provinces de l'Asie centrale et Transcaucasiennes, en y transplantant le coton américain (upland). La province de Ferghan réunit toutes les conditions pour une culture prospère: sol. climat, et irrigation. Son défaut essentiel était le manque des moyens de communication, mais la construction du Sud-sibérien a amélioré la situation. En outre l'augmentation depuis 1890 du nombre des mesures protectrices a beaucoup contribué au développement de la culture russe du coton de sorte, qu'elle satisfait maintenant une grande partie des besoins intérieurs et travaille même pour l'exportation asiatique. Non seulement les fabriques textiles de Moscou, mais encore celles du Royaume de Pologne travaillent le coton du Turkestan. D'autre part, le coût du transport étant trop élevé, on a commencé la construction des filatures de coton à mi-chemin, en Transcaucasie; les centres en sont Bakou et Petrovsk. L'industrie coton-

1) Fajans. op. cité.

2) Schultze-Gävernitz Etudes économiques russes

nière russe est ainsi devenue une des plus importantes sur le marché international et la branche de l'industrie peut-être la plus développée de la Russie. Même parmi les industries textiles, l'industrie de la laine est moins florissante et ce concentre dans le Royaume de Pologne. Quant aux autres branches de l'industrie il faut encore mentionner les suivantes. L'industrie du pétrole s'est développée d'une façon rapide et prodigieuse. La production russe a déjà à la fin du XIX siècle presque atteint le chiffre de la production américaine en omettant les sous-produits nombreux de cette industrie. Les chiffres qui suivent illustrent l'augmentation de la production en chiffres absolus et l'augmentation de l'exportation en %.

**Production du pétrole.** [1])

| Années | En millions de poudes | Années | En millions de poudes |
|---|---|---|---|
| 1871 | 2 | 1893 | 354 |
| 1890 | 243 | 1894 | 345 |
| 1891 | 290 | 1895 | 431 |
| 1892 | 298 | | |

**Augmentation de l'exportation du pétrole russe.** [1])

| Années | En % | Années | En % |
|---|---|---|---|
| 1888 | 21 | 1892 | 30 |

A titre d'exemple il faut encore mentionner les industries chimiques, du verre, du cautchouc.

**Valeur de la prodution.** [1])

En millions de roubles

| Années | Industrie chimique | Années | Industrie du verre |
|---|---|---|---|
| 1880 | 15 | 1850 | 3 |
| 1890 | 30 | 1890 | 11 |

| Années | Industrie du coutchouc |
|---|---|
| 1844 | 0,1 |
| 1865 | 25,0 |

Ainsi grâce à la protection et à des circonstances favorables, l'industrie russe se développa de plus en plus en devenant toujours plus indépendante de l'étranger

1) Fajans op. cité

C'était le cas avec l'industrie du sucre et celle du papier, par exemple, la Russie possédant les matières premières en abondance.

Quant aux autres industries, comme la construction des machines, elle ne pouvait encore supporter la concurrence étrangère et celle de l'Allemagne surtout, à cause du tarif douanier libéral. Malgré cela, même cette industrie prit un développement remarquable.

**Valeur des machines construites.** [1] [2]

| Années | Millions de roubles | Années | Millions de roubles |
|---|---|---|---|
| 1870 | 29 | 1890 | 50 |

La meilleure des preuves de l'émancipation de l'industrie russe de l'étranger est la diminution du nombre des matières premières importées pour la satisfaction des besoins de l'industrie. Nous citerons ci-dessous les chiffres pour trois articles importants : fer, coton, produits chimiques.

**Fer.** [1] [2]

| Années | Consommation du fer En millions de pouds | Dont fer russe En % | Dont fer étranger En % |
|---|---|---|---|
| 1880 | 69 | 20 | 80 |
| 1897 | 164 | 69 | 31 |

**Coton.** [1] [2]

| Années | Consommation du coton En millions de pouds | Dont coton russe En % | Dont coton étranger En % |
|---|---|---|---|
| 1890 | 9 | 25 | 75 |
| 1901 | 17 | 46 | 54 |

**Produits chimiques.** [1] [2]

En millions de roubles

| Années | Production russe | Importation |
|---|---|---|
| 1890 | 18 | 30 |
| 1900 | 48 | 26 |

Ainsi les résultats étaient très satisfaisants. Le gouvernement russe a tout fait pour les améliorer. Sans parler du tarif douanier toujours élevé, même après la

---

1) Fajans. op. cité.

2) Schultze-Gävernitz. op cité.

guerre douanière avec l'Allemagne, le gouvernement a pris une série de mesures pour marquer davantage le progrès et pour remplacer les produits étrangers par des produits nationaux. Ainsi les chemins de fer privés étaient obligés de par la loi de commander les rails et le matériel roulant en Russie. Le gouvernement lui-même faisait de grandes commandes. Ainsi par exemple:

**Partie de la production totale livrée à l'Etat. [1])**

| Nom de l'Usine | En % |
|---|---|
| Jousowka | 82 |
| Drouchkoff | 72 |
| Briansk | 58 |
| Société Russo-Belge | 56 |

En outre l'Etat payait une prime de production à certaines industries. Ainsi il payait le poude de fer 1.25 rouble alors que le prix du marché était 0,80 rouble.

Il existait naturellement de facteurs qui entravaient le développement de l'industrie. Ainsi le besoin général des moyens de communication (il s'agissait surtout de la construction de lignes intérieures, de lignes de raccordement avec la frontière occidentale et de la ligne transsibérienne) était très grand. Mais la construction n'était pas suffisante, et il manquait beaucoup de matériel roulant. Les communications fluviales, les lignes télégraphiques et postales augmentant dans les mêmes mesures que les chemins de fer n'étaient non plus suffisantes.

**Construction des chemins de fer. [1])**

| Années | Longueur des lignes en verstes | Locomotives | Voitures |
|---|---|---|---|
| 1882 | 21262 | 5295 | 106987 |
| 1898 | 36692 | 9260 | 205456 |

Ainsi la politique du gouvernement a donné des résultats très satisfaisants et suscitait à de grands espoirs. Les chiffres que nous venons de citer ont mis en lumière le développement que prit l'industrie à l'époque de l'introduction de la réforme monétaire.

---

1) Fajans. op. cité.

Malgré ce développement industriel, la Russie, comme nous l'avons mentionné au commencement de ce chapitre, resta un pays agricole. Depuis l'année 1861, mémorable année de la libération des serfs, la vie économique reçut une nouvelle impulsion. Au commencement, ce changement radical de toutes les conditions de la production amena une certaine stagnation. Mais bientôt les bonnes conséquences de cette grande réforme agraire se firent sentir; les sommes que les paysans avaient à payer pour leurs terres aux propriétaires fonciers, créèrent une abondance de capitaux. En même temps une nouvelle classe libre d'ouvriers apparut en Russie, d'où un nouvel essor de l'industrie. L'agriculture ne connut peut-être pas le même élan, il faut même convenir que certaines mesures tendant à développer l'industrie nationale étaient contraires aux intérêts de l'agriculture. Nous pouvons citer par exemple les droits de douane élevés sur les machines agricoles. Malgré tout, on enregistre avec plaisir que l'agriculture donna d'exellents résultats, surtout pendant les dernières années qui précédèrent la réforme.

**Récolte moyenne du seigle, du froment, de l'avoine et de l'orge[1].**

| Années | Millions de tchetvierti |
|---|---|
| 1871-1880 | 263 |
| 1888-1894 | 276 |
| 1894 | 332 |

Il est possible que la réforme monétaire ne fût pas très désirée par les agriculteurs. Une circulation dépréciée était justement favorable pour l'agriculture. Le cours du change baissant, les prix réalisés par l'exportation du blé haussaient automatiquement. Mais ce bénéfice sur le cours peu stable et rendant impossible tout calcul devait justement être remplacé par un bénéfice plus réel, résultant d'une augmentation de la production. Et sous ce rapport la production russe était susceptible d'une très grande

[1] Kantorowitch. Le cours du rouble et le prix du blé.

augmentation encore. Toute amélioration des moyens de communication devait augmenter la production, en baissant le coût de transport; tout ce qui fut fait pour la culture intellectuelle du peuple et pour l'amélioration de la technique de l'agriculture, encore assez primitive alors, devait conduire au même résultat. La moindre élévation des prix devait naturellement augmenter la culture.

Ensuite du développement de l'industrie et de l'agriculture, l'importation de la Russie diminua, l'exportation augmenta: le résultat fut une balance du commerce favorable, mais la balance du commerce n'était pas le seul facteur important de la balance des comptes.

## Section deuxième.

*La balance du commerce et la balance des comptes.*

L'état florissant de la production dans les années précédant la réforme monétaire, soit pendant le ministère de Boungué, Wychniegradsky et Witte, créèrent une balance du commerce favorable, ce qui dut influencer l'actif de la balance des comptes. Le passif de cette balance, vu l'énorme dette extérieure de la Russie, était tout de même très grand, et il fallait une série de mesures pour que le résultat devint favorable. Sans doute la balance du commerce, c'est à dire la différence des payements effectués et reçus pendant une période économique par un pays pour les biens importés ou exportés, est un des facteurs les plus importants de la balance des comptes, c'est à dire de tous les payements reçus et effectués, soit pour les biens importés et exportés, soit pour les intérêts d'une dette, soit pour les services rendus — comme par exemple, les services de transport, d'assurance, de banque, etc. — soit enfin résultant de l'exportation intérieure, comme on appelle quelquefois les dépenses des touristes. Pour un pays créancier une balance du commerce défavorable n'est pas inquiétante; car les intérêts de la dette

et les payements pour les services rendus contrebalancent le résultat défavorable de la balance du commerce, et le stock d'or augmente par les envois des débiteurs. C'est le cas pour la France et pour l'Angleterre. C'était le cas pour la Russie, quand le comte Cancrine amenait à bout sa réforme monétaire de 1839, basée sur l'étalon d'argent. Grâce à la situation privilégiée de la Russie sur le marché du blé, grâce au prix élevé du froment d'une part, et d'autre part grâce à une importation minime limitée par un tarif douanier prohibitif, la balance du commerce était très favorable alors. La dette extérieure n'était point élevée et ne nécessitait point de grandes dépenses pour le service des intérêts et pour celui de l'amortissement. La balance des comptes était en définitive assez favorable. La monnaie métallique affluait de l'étranger. L'excédent de l'exportation russe sur son importation était de 522 millions de roubles pendant les années de 1814 à 1834. L'étranger devait solder sa dette en monnaie métallique d'or ou d'argent. Cette monnaie remplissait ainsi depuis longtemps déjà les canaux de la circulation intérieure; le gouvernement l'acceptait selon un certain tarif pour le payement des impôts, etc., et il fallait seulement un excédent de recettes sur les dépenses pour que la monnaie métallique se concentrât dans les caisses publiques et formât un stock monétaire, offrant ainsi une base pour un nouveau système monétaire et fiduciaire, destiné à remplacer la circulation du papier-monnaie. Le gouvernement n'avait qu'à profiter de cette situation et la sanctionner par une loi. Cet état de choses était tout autre pendant le dernier quart du XIX siècle. La Russie représentait un pays endetté avec une circulation exclusivement composée de papier. Si l'on voulait construire une balance des comptes de la Russie pour l'année 1887, quand Wychnegradsky devint ministre des finances, les résultats en seraient déplorables. Les sommes nécessaires pour le service de la dette étaient énormes, surtout après

les guerres turques, et ce service pesait lourdement sur le passif de la balance des comptes. La balance du commerce était favorable, mais un danger sérieux menaçait son facteur principal: le commerce du blé.

Nous avons déjà vu que la production agricole se développait beaucoup moins vite que la production industrielle. En outre la concurrence toujours plus grande des Etats-Unis et des Indes menaçait de compromettre la situation de la Russie, c'est-à-dire du plus grand exportateur de blé. Quelques chiffres suffisent pour illustrer cette situation.

**L'exportation du froment.**[1])

| Années | Millions de hl. Etats Unis | Années | Quintaux. Indes |
|---|---|---|---|
| 1850 | 5.5 | 1871 | 630,000 |
| 1860 | 22.- - | 1877 | 6,800.000 |
| 1870 | 73.- - | | |

**Prix du blé russe en Allemagne.**[2])

| Années | En Marks par 1000 kg Froment | Seigle |
|---|---|---|
| 1871—1875 | 234,5 | 176 |
| 1876—1880 | 215 | 163,5 |
| 1881—1885 | 177,7 | 144,6 |

Par l'augmentation de la production, les prix des céréales baissèrent d'étonnante façon.

La balance du commerce de la Russie devait en souffrir. L'exportateur n'avait pas à craindre la baisse, étant donné que le cours du change baissait en même temps et que le producteur russe recevait pour une quantité moindre de marks la même quantité de roubles, mais envisagé du point de vue de l'économie nationale et de la balance des comptes, la situation était néfaste. Pour la balance des comptes, il était de toute importance que la valeur réelle de l'exportation soit élevée. Les prix baissant il fallait augmenter la quantité exportée. Mais

¹ Kantorowich op. cité

² Fajans. op. cité.

pour le moment on ne pouvait y songer. Les moyens de communication existant ne suffisaient pas pour permettre une exportation plus grande. De nouveaux chemins de fer ne pouvaient être construits en présence du manque de capitaux qui après la guerre turque cessèrent d'affluer de l'étranger. Ainsi l'exportation du blé resta presque stable. Aussi la valeur totale de l'exportation ne diminua pas, malgré la baisse du prix du blé, vu l'augmentation de l'exportation des autres articles.

**Exportation du blé.** [1] [2]

| Années | En millions de poudes | Années | En millions de poudes |
|---|---|---|---|
| 1875 | 279 | 1885 | 294 |

**Valeur de l'exportation totale.** [1] [2]

| Années | En millions de roubles | Années | En millions de roubles |
|---|---|---|---|
| 1877--80 | 360 | 1881--85 | 367 |

Quant à l'importation, elle augmentait par contre à cause du tarif douanier libre-échangiste de 1868 et de la perception de droits en papier-monnaie déprécié ce qui abaissait encore les taxes déjà peu élevées. Enfin la crise européenne de 1873 à 1879 provoqua une baisse des prix partout en Europe occidentale et stimula l'importation russe. Ainsi l'importation augmenta et atteignit la somme maximale en 1875.

**Valeur de l'importation.** [1] [2]

| Années | Millions de roubles |
|---|---|
| 1875 | 408 |

La balance des comptes était ainsi fort défavorable à la Russie. Le gouvernement se décida enfin à diminuer l'importation par la perception de droits de douane en or, ce qui aboutissait à une augmentation d'un tiers. Par ces mesures et d'autres encore la balance du commerce redevint favorable à partir de 1881.

---

1 Kantorowich op. cité

2 Fajans op. cité.

**Balance du commerce russe 1882—1885.**[1]

En millions de roubles d'or

| Années | Valeur de l'exportation | Valeur de l'importation | Surplus de l'exportation |
|---|---|---|---|
| 1882 | 390 | 359 | 31 |
| 1883 | 396 | 348 | 48 |
| 1884 | 374 | 341 | 33 |
| 1885 | 340 | 275 | 65 |

Cette diminution de l'importation était très favorable, mais le surplus de l'exportation était encore beaucoup trop petit pour contrebalancer le passif de la balance des comptes. Car son actif n'était composé que de ce surplus. En sa qualité de pays pauvre en capitaux, la Russie n'avait aucun grand payement à recevoir de l'étranger, n'ayant jamais joué le rôle de créancier; sa possession de titres et fonds étrangers, dont les intérêts auraient augmenté l'actif de la balance, était minime. Jamais elle n'avait à réclamer un payement pour un service international de commission, de transport ou de banque appréciable; par contre, même pour l'exportation de ses propres produits, elle devait recourir aux services des moyens de transport étrangers, surtout des bateaux. L'exportation intérieure, à savoir les dépenses des étrangers en Russie, ne compte pas en Russie, ce pays n'ayant jamais été un pays de touristes. Par contre le passif de la balance des comptes comprenait à côté du service de la dette (y compris — la dette d'Etat, la dette des Compagnies de chemins de fer), les titres hypothécaires, les obligations et les actions d'entreprises privées appartenant aux étrangers, les dividendes d'entreprises financières étrangères en Russie, les primes d'assurance payées aux sociétés étrangères, les dépenses des ministères de la Marine et de la Guerre faites à l'étranger, et last not least, les dépenses des voyageurs russes à l'étranger. En définitive, la balance des comptes, malgré la balance du commerce favorable, était défavorable. Et, au lieu d'importer des métaux précieux, la

1) Fajans op. cité.

Russie dut exporter l'or de la Sibérie qui aussitôt entré en circulation sous forme de monnaie n'y pouvait pas rester et s'en allait au delà des frontières. Si le gouvernement avait voulu introduire alors déjà une circulation métallique et reprendre les payements en or, il n'aurait pas réussi, parce que, quelque grand que fût son stock métallique, une fois l'échange des billets en espèces recommencé, le stock serait vite epuisé, laissant au pays la même circulation de papier qu'auparavant. Mais il ne fallait pas se laisser décourager par ces circonstances, comme le faisaient certains contemporains, qui voyaient dans une balance des comptes défavorable un fait non susceptible de changement et qui craignaient, en outre, qu'une fois la circulation du papier déprécié abolie, la prime à l'exportation disparaissant celle ci diminuerait, et avec elle une des plus grandes sources du revenu national. C'était une opinion courante du public russe, qu'on faisait souvent valoir dans les débats sur la réforme monétaire à la Société d'Economie Politique de St. Petersbourg. On oubliait cependant qu'une balance des comptes était susceptible d'amélioration par des procédés systématiques et, en outre, que même une prime à l'exportation ne peut pas justifier l'existence d'une circulation de papier-monnaie, fait pathologique pour les finances et l'économie nationale, empêchant un développement normal et devant être écarté coûte que coûte.

Pour l'amélioration de la balance des comptes on pouvait procéder de deux façons. En améliorant les conditions de la production, en tâchant de la développer, augmentant ainsi le bien-être national et l'exportation tout en restreignant l'importation. C'était une politique très juste, mais très lente, de l'amélioration de la balance du commerce — c'était la politique de Boungué. Il voulait développer les forces économiques de la Russie, en tâchant de protéger l'industrie nationale, par un tarif douanier prohibitif visant la concurrence étrangère. Il diminua les

impôts qui pesaient lourdement sur les paysans et leurs payements aux propriétaires fonciers pour le rachat des terres. Il fonda à cet effet des instituts de crédit agricole, pour augmenter la productivité dé l'agriculture et renforcer de cette façon tout l'organisme économique. Cette politique était très sûre, très juste, mais nécessitait un temps très long avant qu'elle portât des fruits. Le développement industriel et agricole de la Russie que nous venons d'étudier en était le résultat. Mais pour améliorer la balance des comptes, le procédé était mal choisi, le passif de la balance allait augmentant et l'or désertait le marché. C'est pourquoi les successeurs de Boungué recoururent à un autre moyen. La politique de Wychniegradsky et Witte tendit à rendre rapidement une réforme monétaire possible. Pour atteindre ces fins, il fallait améliorer la balance des comptes par tous les moyens à disposition. Boungué voulait renforcer le bien-être national et la productivité du pays et s'occuper seulement plus tard de la réforme monétaire, facile à réaliser sous des conditions économiques favorables. Pour Wychniegradsky une réorganisation de l'économie sociale était impossible sous le régime de la circulation anormale. Selon lui la richesse nationale ne pouvait se développer que sur la base d'une circulation saine, à laquelle il voulait arriver en premier lieu. Remplacer la balance des comptes passive par une balance active dévint le principe directeur du nouveau ministre. Son plan était de diminuer l'importation, d'augmenter l'exportation, de restreindre les payements à l'étranger, d'attirer l'or dans le pays et de l'accumuler dans les caisses du Trésor.

Cette tâche lui fut rendue possible par la série des bonnes récoltes 1887/1888 et une conjoncture favorable pour l'exportation. La production des Etats Unis avait diminué par suite d'une crise. La demande du blé russe augmenta.

**Exportation du blé des Etats Unis.**[1]

| Années | Millions de bushels | Années | Millions de bushels |
|---|---|---|---|
| 1880—1884 | 97 | 1885—1889 | 65 |

**Exportation du blé russe en Angleterre.**

| Années | Millions de quart. |
|---|---|
| 1877—1886 | 8 |
| 1887—1891 | 17 |

Wychniegradsky prit toutes les mesures pour tirer profit de cette conjoncture. Il introduisit pour le blé exporté un tarif de transport différencié, ce qui diminua beaucoup le coût de transport et stimula l'exportation.

**Exportation moyenne du blé russe.**[1])

| Années | Millions de pouds | Années | Millions de pouds |
|---|---|---|---|
| 1882—1886 | 312 | 1887—1891 | 442 |

De même l'importation fut limitée par divers mesures dues au même ministre. En 1887 les droits de douane sur le fer, l'acier, les machines, les locomotives, les minerais, la houille, les fils, etc., furent élevés de 35 copèks à 1 rouble par poud. En 1890, vu la hausse du cours du rouble, ce qui équivalait à la baisse du tarif de douanes en rapport à la valeur des marchandises importées, les droits de douane furent élevés de 20 % pour toutes les marchandises importées par les ports baltiques. Enfin en 1891 un tarif prohibitif fut introduit.

A titre de comparaison nous en citons quelques chiffres.

**Tarifs russes, de 1868, de 1891, tarifs allemands et français.**[1]

| | En copeks d'argent par pouds | | | |
|---|---|---|---|---|
| | russe de 1868 | russe de 1891 | Allemand | Français |
| Fer (fonte, forge, rails) | 5—50 | 52,5—150 | 8—30 | 14—53 |
| Machines à vapeur . | 30—75 | 150 —300 | | |

Ce tarif prohibitif constituait une mesure très radicale, mais le but désiré fut atteint. L'exportation augmenta et l'importation diminua.

[1] Bulletin russe de statistique.

**Balance du commerce russe.** [1]

| | En millions de roubles d'or | | |
|---|---|---|---|
| Annees | Exportation | Importation | Surplus de l'exportation |
| 1882—1886 | 357 | 316 | 41 |
| 1887—1891 | 456 | 259 | 197 |

L'actif de la balance des comptes augmenta donc. Restait à diminuer le passif. Le facteur le plus important de ce passif était représenté par le service de la dette extérieure de l'Etat et de celle des chemins de fer. On peut les considérer ensemble, étant donné la nationalisation des chemins de fer effectuée après 1887 (en 1881 il n'y avait encore que 4881 verstes de chemins de fer d'Etat). Pour diminuer les payements de ce titre, le ministre résolut de procéder à une conversion de la dette de 5 à 4 %.

Partout en Europe on constatait alors une offre très abondante de capitaux et une baisse marquée du taux de l'intérêt. Tous les grands Etats en profitèrent pour abaisser le taux de leurs dettes. Il suffit de rappeler la conversion différée des consolidés anglais de 3 à $2\,^2/_3$ et $2\,^1/_2$ %, la conversion de la rente française 5 % survenue en 1883 et de la rente français $4\,^1/_2$ et 4 % en 3 % en 1887. L'Allemagne remplacait sa dette de 4 % par une autre à 3 %. Les Etats Unis abaissaient aussi le taux de leur dette de guerre.

Dans l'opération de conversion de la rente russe, les facteurs politiques jouèrent un rôle tout aussi important que les facteurs financiers.

Comme les cours de la rente, dont il était question en premier lieu, n'avait pas encore atteint le pair, on ne pouvait pas songer à une conversion de toute la dette nationale. On commença par une partie de la rente émise lors des guerres turques, en promettant une haute prime de conversion aux détenteurs. A cette occasion un emprunt au 4 %, fut conclu, pour la première fois à Paris.

[1] Bulletin russe de statistique.

Jusqu'alors les fonds russes se concentraient sur le marché de Berlin ; mais en présence des mesures peu amicales du gouvernement du Prince de Bismarck, défendant à la Banque de l'Empire Allemand de faire des avances sur les fonds russes et de la politique dangereuse de la bourse de Berlin spéculant sur la baisse du rouble, le ministre russe des finances se résolut de renoncer aux capitaux allemands et de se libérer définitivement du monopole qu'avait exercé les banques allemandes. Du point de vue allemand, la mesure prise par Bismarck était une faute très grave. Ensuite de cette mesure (10 novembre 1887) et d'une campagne de la presse prédisant une faillite de l'Etat moscovite, une panique saisit les détenteurs allemands des fonds russes. Le cours de la rente 4 % russe fléchit de 85.5 à 75.5. Une série de ventes s'ensuivit et les fonds russes passèrent en France, grâce à l'initiative d'un groupe de banques à la tête desquelles se trouvait Hosquier. L'Allemagne perdit de grosses sommes par la baisse du cours. Les Français au contraire gagnèrent cinq cents millions de francs par suite de la hausse qui s'ensuivit et par les gains des émissions ultérieures faites en France. Enfin les Allemands par l'achat à la place des fonds russes des fonds italiens qui baissèrent ensuite, subirent une grande perte.

**Cours de la rente russe et de la rente italienne.** [1]

| Années | Rente or russe 4 % | Années | Rente italienne |
|---|---|---|---|
| 1875 | 75 | 1887 | 102 |
| 1894 | 97 | 1893 | 80 |
| 1897 | 100 | | |

Apres que la Russie se fût adressée au marché français ponr la réalisation de nouveaux emprunts, un sindicat des banques françaises assura au premier emprunt russe de 125 millions de roubles, émis au cours de 86 1/2, une brillanie réussite. L'emprunt fut couvert 1 1/2 fois. Ce suc-

[1] Rapport du Ministre des Finances.

cés encouragea le ministre qui émit dès lors tous les emprunts de conversion sur le marché français, et ceci à un cours toujours plus favorable, atteignant jusqu'à 95.5 %. La Russie put ainsi payer les créanciers allemands.

Par cette conversion, le capital de la dette augmenta, mais le service des intérêts annuels diminua, ce qui était favorable pour la balance des comptes.

**Service de la dette extérieure.** [1]

| | En millions de roubles nouveaux | | | |
|---|---|---|---|---|
| Années | 1. Capital | 2. Intérêts | 3. Amortissements | 4. Total (2 et 3) |
| 1887 | 4342 | 212 | 50 | 262 |
| 1893 | 4571 | 202 | 39 | 241 |

Ainsi les payements à effectuer pour le service de la dette diminuèrent d'une vingtaine de millions de roubles.

Par la suite Wychniegradsky fit tout pour empêcher l'augmentation de la dette extérieure en concluant dans les cas de nécessité urgente, des emprunts sur le marché intérieur. Il émit ainsi pendant les cinq années de son ministère deux emprunts de chemins de fer par obligations pour la somme de 150 millions en Russie et de 75 millions de roubles de rente-or extérieure 3 %. Les emprunts des chemins de fer privés sous le ministère Wychniegradsky furent aussi émis en roubles, tandis qu'auparavant tous les emprunts étaient stipulés en monnaie étrangère.

A part le service de la dette il y avait encore d'autres articles importants à inscrire au passif de la balancedes comptes, à savoir : les payements des intérêts et des dividendes sur les obligations et les actions de chemins de fer privés, banques et entreprises industrielles, se trouvant entre les mains de détenteurs étrangers, les dépenses faites par le gouvernement pour le service diplomatique, pour les besoins de l'armée et de la marine, enfin les dépenses des touristes russes à l'étranger.

[1] Rapport du Ministre des Finances

Les deux premiers articles n'étaint point susceptibles de diminution; suivant la statistique de Ol il s'élevait en millions de roubles-or.

| Années | Intérêts et dividendes | Dépenses du ministère de la guerre et de la marine[1] |
|---|---|---|
| 1881—1885 | 569 | 11 |
| 1886—1890 | 645 | 31 |

Par contre les dépenses des Russes allant à l'étranger pouvaient être facilement diminués. Selon l'opinion du ministre, les Russes à l'étranger jouissent de la protection des représentants diplomatiques, dont l'entretien coûte cher au pays. Ils ne payent pas lors de leur séjour à l'étranger toute une série d'impôts intérieurs, ils emportent en rentrant de l'étranger une grande quantité de biens sous forme de bagages sans payer de droits de douane, enfin il se munissent en sortant de la Russie de monnaie russe et rendent de facto plus défavorable encore la balance des comptes; le cours du change en subit les conséquences, et le gouvernement par la suite de la baisse doit effectuer de plus gros payements à l'étranger. Le ministre proposait d'élever la taxe sur les passeports à l'étranger, alors de 5 roubles par 6 mois (taxe établie en 1866), et de la remplacer par une taxe graduelle de dix roubles par mois pour le premier trimestre, et pouvant s'élever à trente roubles par mois. Le Conseil d'Etat rejeta ce projet, sous prétexte que la baisse des cours rend le séjour à l'étranger déjà très coûteux pour qu'une élévation de la taxe sur les passeports vienne s'y ajouter, et qu'il ne faut pas rendre ce séjour impossible aux étudiants qui somme toute constituent la plus grande partie des voyageurs. On se borna à élever la taxe à dix roubles pour six mois. Aussi cette mesure restat-elle sans résultat.

**Dépenses des Russes à l'étranger.** [2]

| Années | En mill. de roubles-or | Années | En mill. de roubles-or |
|---|---|---|---|
| 1881—1885 | 210 | 1886—1890 | 210 |

[1] Budgets de l'Empire russe 1880 1890.
[2] Rapport du Ministre des Finances.

Malgré l'échec de cette dernière mesure, Wychniegradsky atteignit son but, et la balance des comptes selon le calcul fait sous la direction personnelle du ministre devint favorable. Naturellement il faut se méfier toujours de pareils calculs; il est trop difficile de saisir la totalité des facteurs composant une balance des comptes et de les exposer en chiffres. Comment calculer sans commettre d'erreurs les dépenses des Russes à l'étranger? Pourquoi vouloir considérer comme perte sèche, au point de vue économique, les dépenses faites pour les études? Ne sont-elles donc pas un placement productif? A noter qu'une partie des voyageurs russes au lieu de dépenser réalisent des gains et par suite font de grands envois en Russie. C'est le cas par exemple pour les ouvriers agricoles polonais. Même les chiffres les plus exacts de la balance des comptes, y compris ceux de la balance du commerce laissent beaucoup à désirer. Il suffit à cet effet de comparer les chiffres de la statistique russe de l'exportation à l'étranger avec les chiffres de statistique étrangère se rapportant à l'importation de la Russie: ainsi par exemple.

**Exportation russe entre 1889—1894.** [1]

Selon la statistique russe . . . . . 3509 millions. R.
Selon la statistique étrangère . 4701 millions. R.

Pour l'importation, les données sont aussi faussées, car il est notoire, que les importateurs ont tout intérêt à déclarer une valeur moindre que la valeur réelle. Mais dans leurs grandes lignes les calculs nous montrent la tendance générale, et il n'existe aucun doute que sous Wychniegradsky la balance des comptes arriva à se solder en excédent.

**Balance des comptes.** [1]

En Millions de roubles

| Années | Actif | Passif | Surplus de l'actif |
|---|---|---|---|
| 1888 | 543 | 418 | 125 |
| 1889 | 1124 | 1074 | 50 |
| 1890 | 763 | 776 | 7 |
| 1891 | 768 | 675 | 93 |

[1] Bulletin de statistique

Ainsi le but du ministre était atteint. Sans doute cette politique du coûte que coûte n'était pas sans danger. Les tarifs prohibitifs entravaient le développement de l'agriculture en rendant trop difficile et couteuse l'importation des machines agricoles et des engrais chimiques. Une exportation trop intensive épuisait le stock de blé. Ainsi les conséquences de la mauvaise récolte de 1891 furent nécessairement néfastes. D'abord Wychniegradsky voulait continuer à agir selon son fameux principe: „nous souffrirons de la faim mais nous exporterons notre blé quand même.“ Mais la famine étant menaçante, le gouvernement fut obligé de défendre l'exportation du blé. Le résultat en fut que le surplus d'exportation devint minime et que la balance des comptes autrefois favorable se boucla par un déficit.

| | **Balance du commerce.** | **Balance des comptes** [1] |
|---|---|---|
| | En millions de roubles de crédit | |
| Années | Surplus de l'exportation | Surplus du passif |
| 1891 | 328 | |
| 1892 | 72 | 171 |

Il fallut alors procéder à des émissions de billets de crédit et à un emprunt intérieur de 75 millions roubles d'or (au lieu de 125 projétés) pour payer les achats de blé. La politique de Wychniegradsky en fut discréditée, mais lui-même n'en doit pas être rendu responsable. Sans doute, il devait savoir que les mauvaises récoltes sont un fait rendu périodique en Russie par un système d'agriculture primitif et par les particularités du climat. La politique d'exportation intensive épuisa les forces économiques du pays. C'est pourquoi la catastrophe causée par la politique de Wychniegradsky l'obligea à démissionner.

Son successeur, Sergiiueï Joulievitch Witte paraissait au début vouloir abandonner la politique de son prédécesseur, et reprendre le système de Boungué. Cette époque fut caractérisée par l'élaboration d'un projet tendant à se procurer les moyens nécessaire à la construction du

[1] Rapport du Ministre des Finances 1891—94.

Transibérien par une émission de billets de crédit. Cette mesure aurait marqué l'abandon complet du plan du rétablissement de la circulation métallique. Une réforme de la Banque d'Etat se produisit à la même époque. Cette Banque jouait sous le ministère de Wychniegradsky le rôle d'instrument d'accumulation de l'or en ne faisant que des opérations de crédit à court terme. Les nouveaux statuts lui permirent d'accorder des avances aux agriculteurs, aux industriels, aux villes, ce qui signifie le retour à la politique de relèvement des forces économiques par les encouragements à la production; en un mot, c'était un retour vers la politique de Boungué. Mais ce n'était qu'une apparence. On s'était aventuré trop loin sur le chemin de la réforme monétaire pour s'y arrêter, et surtout pour rétrograder, car, comme nous le verrons par la suite, le gouvernement avait déjà procédé à des achats de grandes sommes d'or, qui n'ayant pas cours dans les payements intérieurs — représentaient un capital mort, d'autant plus que les stocks des billets de crédit étaient épuisés. C'était donc une question de grande importance pour le gouvernement que d'autoriser les payements en or. La réforme de tout le système monétaire s'imposait.

**Les sommes restantes au Trésor après l'exécution des dépenses[1])**

| Années | En or | En argent et billets | Total |
|---|---|---|---|
| 1887 | + 45 | + 41 | + 86 |
| 1893 | + 291 | − 219 | + 72 |

Il fallait donc continuer la politique de Wychniegrwasky pour arriver le plus tôt possible à la réalisation de la réforme monétaire. Les conditions ne s'étaient point améliorées. Une des conséquences du tarif prohibitif de Wychniegradsky fut la guerre douanière avec l'Allemagne, qui haussa de 50 % environ les droits de douane sur une série d'articles d'exportation russe. Le chiffre de l'exportation s'en ressentit.

---

1) Rapports du Ministre des Finances 1886—1894.

**Exportation russe en Allemagne.** [1])

| Années | En millions de marks | Années | En Millions de marks |
|---|---|---|---|
| 1890 | 523 | 1891 | 352 |

Il fallut se résoudre à conclure un arrangement avec l'Allemagne, arrangement qui détermina le tarif conventionnel de 1894. Les droits russes furent abaissés de 10—30 %. En suite de quoi l'importation augmenta de même que l'exportation.

**Importation russe.** [1])

| Années | En millions de roubles | Années | En millions de roubles |
|---|---|---|---|
| 1872—1892 | 403 | 1893—1898 | 554 |

Tout en rendant la balance des comptes moins favorable, Witte par l'importation de certains articles comme les machines, par exemple, stimula le développement de l'industrie. Mais il ne pouvait abandonner complètement la politique mercantile de Wychniegradsky de peur que l'industrie russe fût complètement abandonnée ce qui aurait amené une double conséquence néfaste, à savoir: la perte en résultant et la fuite des capitaux étrangers qu'elle comprenait jusqu'alors. La politique de Witte était plus clairvoyante que celle de Wychniegradsky. Il ne facilita que l'importation de produits qui pouvaient contribuer au développement de l'industrie nationale. Les deux ministres avaient comme but la diminution de l'importation et l'augmentation de l'exportation qui sont les deux conditions sine qua non d'une balance favorable et de la conservation du stock métallique. La politique prohibitive et trop rigoureuse de Wychniegradsky se montra incompatible avec l'intérêt bien entendu de l'industrie russe. Son successeur la remplaça par une autre plus rationnelle exigeant tout d'abord quelques sacrifices, mais qui devaient engendrer des durables avantages pour l'avenir. Le développement de l'industrie russe que nous avons pu constater dans le chapitre précédant était en grande partie dû à Boungué et Witte. Envisagé du

[1]) Bulletin de statistique russe.

point de vue de la politique monétaire, ce fut un grand succès. Cependant par suite des besoins grandissants de l'industrie et par suite du nouveau tarif douanier l'importation augmenta. Pour maintenir la balance des comptes, il fallut recourir au moyen déjà employé par Wychniegradsky, c'est-à-dire à l'augmentation de l'exportation et avant tout de celle du blé. Quant aux produits industriels russes ils pouvaient être exportés dans les pays asiatiques mais ne pouvaient pas encore rivaliser avec la fabrication anglaise, française et allemande.

Par la construction de nouvelles lignes de chemins de fer (l'augmentation en 7 ans fut de 9000 vertes), Witte rendut possible la culture de blé dans les régions les plus éloignées. Par l'introduction d'un tarif de transport pour les graines fort réduit en 1893, il facilita l'exportation et permit aux producteurs de blé russe de lutter avec les producteurs de blé américain. Le tarif russe était beaucoup plus bas que tous les autres tarifs européens.

**Frais de voiture de 610 poudes en roubles.** [1]

| Verstes | Tarif de 1883 | Tarif de 1897 |
|---|---|---|
| 100 | 25 | 18 |
| 500 | 93 | 74 |
| 1100 | 139 | 123 |
| 2500 | 204 | 193 |

Ainsi grâce à la construction des chemins de fer, on constata une diminution du coût de transport, qui facilita l'exportation, et grâce à l'augmentation des charges et des impôts, qui forcèrent les paysans à exporter, l'exportation augmenta réellement. Malheureusement la baisse générale des prix sur le marché international fit diminuer la valeur de l'exportation, malgré son augmentation en quantité.

---

Tarifs des chemins de fer russes.

### Exportation du blé russe.[1]

| Années | Prix par 100 kg en marck | Export. en mill. de pouds | Valeur en mill. de roubles |
|---|---|---|---|
| 1887—1891 | 143 | 442 | 363 |
| 1892—1897 | 117 | 523 | 338 |

Ainsi en considérant la balance du commerce nous arrivons à conclure que son actif diminua tandis que son passif augmenta. Elle devint donc moins favorable.

### Balance du commerce.[2]

| | En millions de roubles | | |
|---|---|---|---|
| Années | Exportation | Importation | Balance |
| 1887—1892 | 711 | 403 | 308 |
| 1893—1898 | 684 | 555 | 129 |

Contrebalancer cette diminution du surplus de l'exportation, par une exportation d'or eut été possible alors pour la Russie, car son stock métallique et sa production d'or étaient assez élevés, mais il eût fallu renoncer au rétablissement de la circulation d'or. Il s'agissait donc d'influencer sans trop tarder sur certains articles de la balance des comptes, de telle façon que cette diminution pût être couverte. Comme nous l'avons fait pour les années du ministère Wychniegradsky, nous analiserons cette balance sans entrer dans les détails, et n'étudierons cette fois aussi que son mouvement général, nous appliquant à mettre en évidence le mouvement résultant des causes économiques générales accentuées encore par les mesures gouvernementales. D'après les calculs de Wychniegradsky, la Russie a eu durant les dernières années du XIX siècle des payements à effectuer à concurrence de 230 millions de roubles par an — dont 140 millions pour le service de la dette. Néanmoins son stock d'or, qui devait servir à faire ces payements, au lieu de diminuer augmenta encore, comme nous verrons par la suite, de 700 millions de roubles environ, entre 1893 et 1898. Comment la

[1] Kantorowitch. Op. cité.

[2] Bulletin de statistique russe.

Russie a-t-elle procédé pour arriver à ces fins? Elle a recouru à des moyens artificiels en influençant la balance des comptes:

1. Par l'émission d'emprunts d'Etat et de chemins de fer à l'étranger;
2. par la vente de titres nationaux à l'étranger;
3. en attirant les capitaux étrangers dans les entreprises nationales.

Elle créa ainsi un courant d'or perpétuel qui remplit bientôt les canaux de la circulation et les caisses du Trésor. Quant au montant de la dette étrangère, Witte ne continua pas la politique de Wychniegradsky, tendant à la diminuer. Il s'exprima en ces termes sur cette question:

„Le système des droits protecteurs est une école de l'industrie, dont le coût pèse également sur toutes les classes de la population. Nous devons pour cette raison tâcher de nous débarrasser de ce fardeau. La libération peut-être atteinte seulement en attirant les capitaux étrangers en Russie. Nous ne possédons pas de capitaux propres et là où ils existent ils sont immobilisés. En attirant les capitaux étrangers, nous rendons le système des droits protecteurs moins coûteux. Une grande affluence de capitaux étrangers en Russie doit être stimulée dans les limites de la possibilité."[1])

Il s'agissait en premier lieu de prêts à l'Etat. Witte, comme son prédécesseur, effectua toutes les émissions sur le marché français, et depuis lors la plupart des fonds russes restèrent entre des mains françaises. Comme Wychniegradsky, Witte continua l'opération de conversion et, soutenu par les capitalistes français, il transforma les emprunts de 5 et 4 ½ % en 4, 3 ½ et 3 %. Le capital de la dette augmenta nécessairement avec la diminution du taux. En outre dans les années 1893 à 1898, de nouveaux emprunts d'Etat d'un montant d'environ 593 millions de roubles (y compris les obligations de la

[1]) Rapport du Ministre des Finances.

Banque d'Etat de la Noblesse) furent émis en monnaie étrangère.

D'autre part la Russie plaça à l'étranger près de 427 millions de roubles en obligations ferroviaires. Il s'agissait en grande partie de titres provenant des chemins de fer de l'Etat, des grandes Compagnies privées nationalisées (c'était le cas pour les plus grandes; telles la Compagnie Méridionale et Orientale, la Grande Compagnie Générale, la Compagnie Moscou-Brest, et la Compagnie Méridionale et Occidentale). Le montant de ces émissions fut destiné à l'élargissement du réseau; c'est à ce moment qu'on commença la construction du Transsibérien et du Sudsibérien. Ces émissions furent en même temps de toute importance pour la balance des comptes. L'or réalisé par ces émissions resta dans les caisses du gouvernement à l'étranger et servit à effectuer les payements courants, empêchant ainsi une sortie du métal jaune. Les compagnies touchèrent le montant des stocks se trouvant à l'étranger — en billets de crédit d'Etat.

**Emission de fonds d'Etat entre 1893 et 1898.** (1)

| | En millions de roubles |
|---|---|
| Emprunts d'Etat . . . . . . . . . . . . . . | 593 |
| Obligations de chemins de fer | 427 |
| Total | 1020 |

Abstraction faite de ces émissions le ministre s'efforça d'attirer les capitaux de l'extérieur par une vente à l'étranger de fonds russes jusqu'alors placés au pays. Et il ne fit donc que remplacer une dette intérieure par une dette extérieure. Dans ce but le ministre proposa aux détenteurs russes des fonds émis en monnaie étrangère, l'échange contre la rente 4% émise en roubles; il vendit les premiers à l'étranger. Pour encourager les capitalistes d'outre frontière, il exonéra les détenteurs étrangers des fonds russes de la taxe de 5% sur les coupons; enfin il ordonna le payement des intérêts même sur les fonds

(1) Budget de l'Empire russe 1893-98.

émis en roubles — en livres, en francs et en marks. Le résultat fut le suivant :

**Emigration des fonds russes à l'étranger.**[1])

| Années | En millions de roubles |
|---|---|
| 1883—1895 | 174 |
| 1896 -1898 | 200 |

Enfin les capitaux étrangers trouvaient un placement non seulement dans les fonds d'Etat mais aussi dans les entreprises industrielles. Le capital étranger participa largement à l'essor de l'industrie russe à la fin du XIX siècle. Il y travaillait fermement en stimulant la fondation de nouvelles entreprises ou en achetant les anciennes. Pendant longtemps le capital avait craint de passer la frontière de l'immense Etat russe, intimidé qu'il était par l'inconstance du cours du change. On ne voulait pas se hasarder dans une affaire dont le calcul des pertes et des profits ne pouvait être fait d'avance et où l'on risquait de perdre plus sur le cours du change que de gagner en dividendes et intérêts sur le capital investi. C'est seulement avec la stabilisation du cours, dont nous aurons l'occasion de parler dans le chapitre sixième, que le capital industriel étranger apparut de nouveau en Russie, d'où il avait disparu depuis la seconde moitié du XIX siècle. Les mesures protectrices de l'industries, prises par le gouvernement russe, tentaient les entrepreneurs étrangers par la possibilité de réalisation de gros bénéfices ; car les commandes du gouvernement assuraient déjà un marché à la production, le tarif douanier élevé était destiné à la défense contre la concurrence des anciens pays industriels. Les dividendes des entreprises existantes étaient fabuleuses.

**Nombre des usines métallurgiques payant une dividende.** [1])

| Dividende en % | Nombre des usines | Nombre totale des usines en activité |
|---|---|---|
| 5—10 | 18 | |
| 10—17 | 5 | 48 |
| 20 | 3 | |

1) Fajans op. cité.

Le capital afflua ainsi en vue de l'utilisation des richesses du sol et du développement des forces économiques du pays. Le capital belge se montra excessivement entreprenant.

| Années | S. A étrangères fondées, | dont S. A. belges |
|---|---|---|
| 1894—1898 | 151 | 135 |

**Capital des entreprises métallurgiques et houillières.** [1]

| Années | En millions de roubles |
|---|---|
| 1896 | 154 |
| 1897 | 224 |

Les étrangers furent autorisés à participer à une serie d'entreprises, dont l'exploitation était réservée auparavant aux nationaux; ainsi depuis 1896 les étrangers peuvent exploiter les puits de petrole. Le capital étranger y afflua et le capital anglais y était fortement représenté. Le chiffre du capital importé effectivement était en réalite plus petit que le capital nominal de toutes ces entreprises, constituées en sociétés anonymes; car un grand nombre d'actions furent réparties à titre gratuit entre les fondateurs, les commissionnaires, les banques et des syndicats. Ainsi pour quatre sociétés belges le capital nominal etait de 17 millions francs, tandis que le capital versé réellement était seulement de 4,7 millions francs. Il faut considérer la statistique qui suit seulement sous cette réserve.

**Capital étranger investi dans les entreprises russes.** [1]

| Années | En millions de roubles anciens |
|---|---|
| 1851—1894 | 98 |
| 1895—1899 | 307 |

Même en admettant que la somme de 300 millions de roubles d'ancienne frappe ou de presque un demimilliard de roubles de nouvelle frappe soit exagéré, il faut nettement reconnaître que le capital étranger contribua dans une large mesure à l'amélioration de la balance des comptes. En général l'importation des capitaux

1) Fajans op. cité

marque la naissance de crédits à l'étranger appelés à aider au payement de créances, qui autrement devraient être effectuées par une exportation augmentée. L'importation des capitaux n'est somme toute qu'un délai accordé à l'exportation. Il ne faut pas s'imaginer non plus que tout le capital envoyé en Russie fût constitué en monnaie métallique. Le montant du métal est limité par les besoins de la circulation. Cette limite dépassée, — on voit se produire une hausse dans les prix, ce qui fait augmenter l'importation des marchandises. Ainsi une partie de ces capitaux arriva en Russie sous forme de machines d'outils, de mobilier, commandés et exécutés à l'étranger pour les usines russes. Ce procès fut même favorable à la balance des comptes, car il diminua son passif, étant donné qu'une partie de l'importation était payée pour ainsi dire par les sommes que les sociétés russes possédaient à l'étranger.

L'importation des capitaux ne joue pas seulement le rôle de procédé artificiel, améliorant la balance des comptes, moyen au reste délicat et dangereux, qui peut même la rendre plus mauvaise. Mais par le développement de l'industrie du pays importateur, elle permet de remplacer les produits étrangers par des produits nationaux, diminuant ainsi l'importation des marchandises; de ce fait, l'industrie indigène pourra même se mesurer sur le marché national et international avec celle de l'exterieur, et conséquemment l'exportation ira croissante. Une nouvelle amélioration de la balance du commerce et de la balance des comptes en sera indubitablement le résultat. Il est naturellement de toute importance de savoir si les gains économiques qu'on réalise par l'augmentation de la productivité nationale, sont plus grands que la perte résultant du payement des intérêts, des dividendes et des amortissements à l'étranger. En outre il importe ici comme d'ailleurs partout que les capitaux soient destinés à la production et non à la consomma-

tion; c'est-à-dire qu'ils soient reproduits et non détruits. C'était le dernier moyen auquel Witte recourait pour améliorer la balance des comptes. De cette façon il s'est sans cesse préoccupé d'attirer autant d'or que possible vers la Russie, ce qui ne devait pas manquer de rétablir automatiquement la circulation métallique.

En raison de l'adroite politique des deux derniers ministres, l'importation de l'or augmenta dans de prodigieuses proportions.

**Mouvement de l'or.** [1])

| | En millions de pouds | | |
|---|---|---|---|
| Années | Importation | Exportation | Surplus de l'importation |
| 1887—1892 | 16890 | 6406 | 10484 |
| 1893—1898 | 30155 | 3340 | 26815 |

Le surplus de l'importation du métal précieux était donc hautement appréciable. C'était la meilleure preuve, que la balance des comptes s'était visiblement améliorée. L'or affluait de l'étranger et avec la production de la Sibérie, suffisait pour saturer la circulation.

## Section troisième.

### *La politique financière russe à la fin du XIX siècle.*

Nous avons vu dans les chapitres précédents que les ministres des finances réussirent à créer les conditions économiques, que nécessitait préalablement la réforme monétaire; ils avaient en effet contribué à un développement énorme des forces productives de la Russie, en rendant sa balances du commerce et celle des comptes favorables.

Une troisième condition préliminaire consistait dans la disparition d'un défaut économique tenant au budget d'Etat. Un gros déficit budgétaire pèse toujours comme une menace d'augmentation de l'émission du papier-monnaie, empêche la transformation de la dette flottante

---

[1]) Comptes-rendus de la Banque d'Etat 1887—98.

de papier-monnaie en une dette consolidée. Par contre, les excédents budgétaires permettent de faire des achats d'or et l'accumulation de stocks considérables du métal précieux.

C'est ce que comprirent parfaitement les ministres des finances de la Russie, qui pouvait se féliciter d'avoir à la tête de ce ministère des gens aussi éclairés que les Boungué, les Wychniegradsky et les Witte.

Depuis 1888 environ, le budget ordinaire russe présentait un excédent de recettes régulier.

**Budget ordinaire.**[1])

En millions de roubles

| Années | Recettes ordinaires | Dépenses ordinaires | Excédants des recettes | Excédants des dépenses |
|---|---|---|---|---|
| 1883 | 700 | 723 | — | 23 |
| 1884 | 706 | 728 | — | 22 |
| 1885 | 764 | 807 | — | 43 |
| 1886 | 774 | 847 | — | 73 |
| 1887 | 820 | 842 | | 22 |
| 1888 | 874 | 837 | 37 | — |
| 1889 | 914 | 868 | 46 | — |
| 1890 | 933 | 914 | 19 | - |
| 1891 | 890 | 925 | — | 35 |
| 1892 | 965 | 953 | 12 | — |
| 1893 | 1031 | 996 | 35 | |
| 1894 | 1145 | 1045 | 100 | — |
| 1895 | 1244 | 1129 | 115 | |
| 1896 | 1369 | 1129 | 240 | — |
| 1897 | 1417 | 1229 | 188 | - |

Nous pouvons constater que dans un laps de temps de moins de quinze années, le budget a doublé, les déficits de plusieures dizaines de millions d'autrefois furent remplacés par de forts excédants de recettes atteignant annuellement cent à deux cents millions de roubles (l'année 1891 seule fait exception et ceci par rapport à la grande famine qui a sévi pendant cette période).

Quelle était la cause de cette heureuse évolution? Tout d'abord il faut la rechercher dans l'accroissement du bien être général, dans le développement de l'industrie et de l'agriculture. Tous ces facteurs qui avaient augmenté les ressources imposables et la force contributrice

[1]) Budget d'Empire russe 1883—93.

y trouvaient leur expression. En fin de compte il faut remarquer, que malgré les dépenses croissantes, le gouvernement se montra très économe et sut se maintenir dans les limites les plus strictement nécessaires.

Pour augmenter les recettes et amener une répartition plus équitable des impôts, le ministre Boungué menait à bonne fin une réforme financière qui d'une part diminua le lourd fardeau des impôts pesant sur la population rurale, d'autre part tendit à l'élévation des taxes indirectes de consommation, des recettes provenant d'entreprises de l'Etat, des droits de patente, et des droits frappant la fortune mobilière, le commerce et l'industrie. Un impôt foncier général comprenant aussi les terres appartenant à la noblesse fut également décrété. L'impôt de capitation, impôt qui vise seulement la force physique de tous les sujets sans distinction aucune fut abolie; il en fut de même de la taxe sur le sel qui pesait si lourdement sur les paysans; la situation de ces derniers fut encore améliorée par la réduction des payements de rachat pour l'acquisition de leurs terres, et par l'abolition de la taxe sur les passeports intérieurs. Par contre, les impôts sur les classes adonnées au commerce et à l'industrie furent augmentés; le droit de patente et l'impôt sur les revenus de capitaux fournirent désormais de grandes ressources. Sous le ministère Wychniegradsky les taxes indirectes furent augmentées dans une forte mesure. Un droit d'accise fut introduit sur le pétrole, les allumettes, en même temps on procéda à l'élévation du droit d'accise sur les boissons, le tabac et le sucre, du droit de timbre, de patente, et de l'impôt foncier. Les revenus des entreprises et des monopoles de l'Etat augmentèrent aussi. En premier lieu il convient de mentionner les revenus des chemins de fer, dont la nationalisation avait été opérée dans de grandes proportions; les recettes de ce titre allèrent croissant malgré le prix de transport peu élevé.

**Recettes des chemins de fer.**

Recettes par vers
1881 2524 roubles
1898 4000 „
Diminution du coût de transport des voyageurs 12 %
Diminution du coût de transport des marchandises 29 %

1880-1894
Augmentation du mouvement des voyageurs 52 %
Augmentation du mouvement des marchandises 103 %

Mais le service de la dette contractée par les chemins de fer exigeait de grands capitaux. Ce service venant s'ajouter au coût d'exploitation, on ne s'étonnera pas qu'en 1896 seulement on put enregistrer un excédent de recettes sur les dépenses totales.

Quant aux domaines de l'Etat, qui sont en grande partie constitués par des forêts, ils devinrent d'un plus fort rapport, grâce surtout à l'augmentation des prix du bois sur le marché international.

Le plus important des monopoles de l'Etat était le monopol de l'alcool. L'Etat tira de ce privilège des revenus suivants: des droits de patente, des droits de fabrication et des accises sur les liqueurs. Depuis 1895 il possède le monopole de la vente.

**Impôts sur les boissons et monopole de l'alcool.** [1]

| Années | En millions de roubles |
|---|---|
| 1866 | 121 |
| 1886 | 237 |
| 1897 | 333 |

Les nations occidentales, plus spécialement les Allemands, invoquant des raisons morales, ont souvent blâmé cette sorte d'imposition. Pour leur répondre, le Bulletin russe de Statistique a cité en 1898 les chiffres suivants, qui prouvent que la Russie imposa en chiffres absolus l'alcool beaucoup plus que tous les autres grands pays, tout en ayant une consommation relativement plus faible.

---

1) Bulletin russe de statistique 1898

**Consommation de l'alcool par habitant.** [1])

(En litres, bière et vin non compris)

| Pays | 1888 | 1896 |
|---|---|---|
| Allemagne | 4,50 | 4,30 |
| France | 3,87 | 4,19 |
| Angleterre | 2,42 | 2,64 |
| Russie | 2,80 | 2,52 |

En groupant les chiffres des revenus de l'Etat russe pour les dix années précédant la réforme monétaire nous trouvons les résultats suivants:

**Recettes ordinaires.** [1])

| | En millions de roubles | | |
|---|---|---|---|
| | 1886 | 1895 | 1897 |
| Impôts directs (personnel, foncier, sur les forêts, rachats des terres par les paysans, etc.) . . . | 136 | 150 | 128 |
| Impôts indirects (boissons, tabacs, sucres, pétrole, allumettes, douanes, etc.) . . . . . . . . | 385 | 575 | 643 |
| Revenus des domaines (agricoles, forêts, chemins de fer) . . . . . . . . . . . . . . . | 37 | 237 | 331 |
| Imposition du commerce, capital et industrie,(patentes, taxes sur coupons, droits des mines, timbres, postes, télégraphes, téléphones) . . . | 84 | 128 | 141 |

**Augmentation de quelques taxes de 1886 à 1897 en %.** [2])

| | | | |
|---|---|---|---|
| Boissons | 40 | Postes | 57 |
| Sucre | 267 | Télégraphes et téléphones | 71 |
| Douanes | 73 | Chemins de fer d'Etat | 2070 |

Ces chiffres nous conduisent à d'intéressantes conclusions. L'augmentation des droits de douane, des chemins de fer, des postes, des télégraphes et des téléphones, témoignent une augmentation du trafic et de l'échange. La possibilité d'obtenir de gros rendements des impôts de consommation est un indice du bien être général et d'une circulation bien intense.

Naturellement les dépenses durent suivre une marche ascendante. Pour s'en convaincre il suffit de les détailler.

1) op. cité p. 81.

2) Budget de l'Empire russe.

**Dépenses ordinaires.** [1]

| | En millions de roubles 1886 | 1897 |
|---|---|---|
| Service de la dette | 246 | 259 |
| Ministère de Guerre et de la Marine | 257 | 379 |
| Ministère des Finances | 116 | 204 |
| Ministère des Communications | 26 | 227 |
| Ministère de la Justice | 20 | 42 |
| Ministère de l'Instruction Publique | 72 | 80 |

Au point de vue politique on pourrait soutenir que la somme des dépenses de l'armée et de la marine devrait être réduite et ceci au bénéfice de la Justice et de l'Instruction publique. Mais pour nous qui ne nous occupons que du côté financier il suffit de faire ressortir que les recettes augmentaient beaucoup plus vite que les dépenses. Les finances russes étaient à cette époque assez solidement constituées pour permettre la réforme, surtout que, comme nous l'avons déjà vu en analysant la balance des comptes, le crédit extérieur s'était très bien fortifié. Nous avons déjà souligné l'augmentation de l'endettement de la Russie à l'étranger. En l'étudiant ici plus en détail, il faut distinguer la dette flottante et la dette consolidée. La dette flottante était composée de la circulation du papier-monnaie et de la dette de l'Etat, envers la Banque Impériale. La première était bien garantie par le stock d'or, la seconde disparut presque toute à fait.

**Dette flottante des billets.** [2]

En millions de roubles

| Années | Billets de crédit en circulation | Stock d'or. | Couverture des billets en or, en % |
|---|---|---|---|
| 1887 | 941 | 422 | 24 1/2 |
| 1898 | 901 | 1319 | 122 |

**Dette flottante de l'Etat à la Banque.** [2]

| Années | En millions de roubles |
|---|---|
| 1862 | 930 |
| 1898 | — |

1) Budget de l'Empire russe.

2) Matériaux de la Chancellerie de Crédit.

Quant à la dette consolidée elle offrait le tableau suivant :

| | Dette en rouble d'or ancien | | Dette en roubles de crédit | |
|---|---|---|---|---|
| Années | Capital | Intérêts | Capital | Intérêts[1] |
| 1887 | 1975 | 62 | 2388 | 122 |
| 1898 | 3062 | 83 | 3047 | 121 |

Cette augmentation du capital de la dette était beaucoup plus grande que l'augmentation relative des intérêts. Cela s'explique par les conversions successives dont nous avons déjà eu l'occasion de parler. La possibilité d'une conversion, l'acceptation de fonds russes par le marché français où tous les emprunts russes furent couverts plusieurs fois et la grande participation de toute les classes de la population (en 1894 : 175.000 souscripteurs) à la souscription démontrent la confiance qu'on portait aux finances russes. Même à Berlin les cours des principaux fonds russes reflètent bien cette amélioration et cet accroissement de confiance.

| Années | Cours de la rente or russe 4 % | Cours de la rente allemande 3,5 % | | Cours de la rente[1] or russe 3.5 % |
|---|---|---|---|---|
| 1880 | 80 | 1893 | 100.1 | 90.2 |
| 1895 | 97 | | | |
| 1898 | 102 | | | |

| | Cours de la rente allemande 3 % | Cours de la rente russe 3 %[1] |
|---|---|---|
| 1893 | 90 | 89.7 |

Le cours des fonds d'un Etat, dont on craignait il y a 4 ou 5 ans auparavant la faillite (c'était selon le prince de Bismarck le motif du fameux rescrit défendant à la Banque d'Empire Allemand les avances sur ces fonds), s'étaient élevés au même niveau que les fonds de l'Empire allemand.

La confiance qu'on portait aux finances russes était sans doute justifiée. L'utilisation des sommes réalisées par les emprunts en est la preuve évidente. On les utilisa tout d'abord pour effectuer des achats d'or dont le stock augmenta de 1887 à 1899 de presque d'un milliard de

1) op. cité. p. 81.

roubles. Ce placement, malgré la perte des intérêts en résultant, est le placement le plus productif pour un Etat qui veut rétablir sa circulation métallique. Les chemins de fer offraient un autre placement avantageux. L'Etat dépensa pour leur rachat et construction dès 1887 à 1899 la somme de 1564 millions de roubles, dont 1139 millions provenaient de la réalisation de la rente d'or 4 et 3 1/2 %, etc. Enfin la dette de l'Etat fut augmentée par suite de la main mise par l'Etat sur les différentes institutions de crédit foncier, comme par exemple sur la Société de Crédit Foncier Russe et sur la Banque Centrale de Crédit Foncier.

Naturellement l'actif que l'Etat acquit ainsi tout en augmentant sa dette est difficile à évaluer; mais il est de toute évidence que depuis 1887 l'actif de l'Etat russe augmenta dans une mesure beaucoup plus forte que son passif. C'était là une conséquence des bonnes finances russes et des excédents budgétaires continuels.

L'étude approfondie de l'état économique et financier de la Russie à la fin du XIX siècle nous a ainsi démontré que les adversaires de la réforme monétaire étaient dans l'erreur. M. Khodsky, professeur à l'Université, en était un des ennemis les plus convaincus. Il soutenait que l'équilibre et l'excédent des budgets de l'Etat ne reposait pas sur un accroissement du bien être général, mais qu'au contraire, il résultait d'une surtaxation des classes pauvres et qu'en fin de comptes la balance des comptes de la Russie était défavorable. Partant de ces trois données, Khodsky demandait le retour à la politique de Boungué tendant à une augmentation de la force productrice du pays et laissant de côté toute tentative d'une réforme monétaire. Nous nous sommes appliqués à démontrer la fausseté de l'assertion du professeur Khodsky: le bien être de la population ayant augmenté, la surtaxation des classes pauvres ne s'était pas par contre accrue; la balance du commerce et des comptes était favorable et les

finances russes étaient dans un très bon état. Toutes les circonstances se prêtaient certainement à une réalisation immédiate de la réforme. L'essor économique du pays, la confiance du marché international dans les finances russes, une longue période de paix durable, voilà tout autant de conditions ad hoc excellentes. Il était du devoir de la Russie, après avoir fortifié ses finances si lamentables d'autrefois, d'écarter la dette flottante de papier-monnaie, dette la plus dangeureuse qu'on pût imaginer!

## CHAPITRE QUATRIEME.

## La question du choix de l'étalon.

### Section première.

### *L'étalon monétaire russe avant 1897.*

La Russie, depuis la cessation des payements en especes, avait une circulation composée uniquement de billets à cours forcé, mais le papier n'était pas son étalon monétaire. L'unité légale était depuis 1810 le rouble d'argent et l'argent était le métal étalon. Le rouble fut frappé au titre de 83 1/3/96 et contenait 4 zolotnik 21 doli d'argent pur (17.99 gr.) Le rapport légal de l'argent alors était le même que celui introduit par Catherine II, c'est-à-dire de: 1 : 15 de sorte qu'une demi-impériale contenant un zolotnik 30 doli d'or avait la même valeur légale que 5 roubles d'argent. Cancrine lors de sa réforme monétaire garda le rouble d'argent comme seule unité monétaire. Il établit le rapport de valeur légale entre l'or et l'argent à 1 : 15. 45: une demi impériale au titre de 88/96 fut déclaré équivalente à 5.15 roubles d'argent = 20 fr. 66 centimes. Il y avait encore des ducats au titre de 23 1/2 carats et contenant 3 grammes 60 centigrammes d'or fin en circulation: leur valeur nominale étant de 3 roubles, leur cours de caisse était de 3 roubles 09 copèques.[1] Dans la seconde moitié du XIX siècle les monnaies d'or

[1] Kaehkarieff. Circulation monétaire.

se concentraient dans les caves de la Banque d'Etat, à moins qu'elles ne fussent dirigés sur Londres. Berlin. Paris ou New-York, où elles se transformaient en souverains, guillaumes, pièces de 20 francs, eagles, boutons de manchettes, etc.

L'argent était ainsi la seule monnaie légale. L'or n'avait que le cours fixe dans les caisses publiques et son acceptation en payement n'était point obligatoire. Quant à la monnaie fiduciaire, celle-ci était représentée par les billets de crédit introduits en 1843 au lieu des assignats. Ils étaient alors remboursables en or et en argent. Les billets portaient l'inscription: „La caisse d'échange de la Banque d'Etat paye à vue la somme indiquée sur le billet en monnaie d'argent ou d'or.“ Le rouble de crédit resta donc toujours un billet remboursable à volonté en deux métaux. De cette façon la circulation monétaire était basée sur l'étalon argent; la circulation fiduciaire par contre était bimétallique. Les choses restèrent ainsi légalement jusqu'en 1897. En 1885 seulement le rapport légal entre l'or et l'argent fut fixé à 15.5. On voulait ainsi faciliter le calcul avec les monnaies étrangères et surtout avec celles de l'Union latine. Pour réaliser ce nouveau rapport légal, il fallait ou changer le titre du rouble d'argent ou celui de l'impériale. Le rouble d'argent étant toujours considéré comme unité monétaire, on ne voulait pas le changer. On changea alors le titre de la demi-impériale, en lui donnant un contenu d'or pur de 130, 645 doli (1 zolotnik 34.645 doli), ce qui correspondait au rapport légal de 1 : 15,5; la demi-impériale égalait ainsi (la différence est de 0.0012331 gr.) le louis d'or français et les pièces autrichiennes de 8 florins. Cela facilita à l'impériale la circulation à l'étranger, mais non en Russie. Ici elle ne resta qu'un lingot accepté par les caisses publiques; entre particuliers l'or n'était pas une monnaie, mais une marchandise, la Russie étant toujours au régime du monométallisme argent.

Mais ce n'était que son régime de droit. En fait la Russie avait depuis l'abolition des payements en espèces une circulation complètement composée de papier — papier devant être remboursé en or et en argent, mais jouissant pendant 40 ans déjà du cours forcé! Ce fait détruisit tout rapport entre le rouble de crédit et le rouble d'argent. dont le premier était par la loi le représentant. La baisse toujours plus accentuée de la valeur marchande d'argent accentua cette situation à cause du rapport changeant entre la valeur des deux métaux précieux; la baisse du cours du rouble de crédit était différente suivant qu'elle s'exprimait par rapport à l'or ou à l'argent. L'agio sur l'or dépendait surtout de la balance des comptes et de la quantité des billets en circulation. Pour la détermination de l'agio sur l'argent, un autre facteur s'ajoute: la dépréciation continuelle du métal blanc. La valeur du rouble crédit se rapprochait toujours plus de la valeur du rouble d'argent, vu que le rapport entre les deux métaux précieux, augmenta toujours en faveur de l'or. Le résultat fut qu'à la fin de 1893, lorsque ce rapport devint 1 : 26.49, le cours du rouble crédit devint équivalent au cours du rouble d'argent.

| Années [1] | Rapport entre la valeur de l'or et de l'argent | Cours du rouble de crédit En copéques | En copéques |
|---|---|---|---|
| 1885 | 1 : 19.41 | 63 | 79 |
| 1891 | 1 : 20.52 | 67 | 90 |
| 1892 | 1 : 23.72 | 62 | 94 |
| 1893 | 1 : 26.49 | 65 | 100 |

Le rouble de crédit devint donc équivalent à sa base métallique. Mais la frappe libre d'argent existant en Russie et une baisse d'argent se produisant toujours — cette baisse aurait dû influencer le cours du rouble de crédit — également en rapport avec l'or. Il est évident que la différence de cours entre l'argent et le rouble de crédit sous ces conditions ne pouvait pas dépasser le coût de transport. d'assurance. de frappé. etc.: pour éviter ainsi

1) Kachkarieff Circulation monétaire

la dépréciation des roubles de crédit, le gouvernement russe décida de briser le dernier lieu qui attachait la la circulation fiduciaire russe à sa base métallique d'argent. Le 16 juillet 1893 la frappe libre d'argent fut abolie. Ainsi le rouble de crédit devint une unité autonome; le rouble d'or n'était considéré que comme une marchandise sans droit de circulation, mais le rouble d'argent, dont personne n'avait besoin sauf pour quelques payements internationaux en Asie, était toujours unité légale. Avant 1893 il ne pouvait pas rester en circulation parce que le rouble de crédit, dont la dépréciation était encore plus grande que celle de l'argent, le chassait de la circulation, selon la loi de Gresham. La frappe libre de l'argent était longtemps restée lettre morte parceque personne ne laissait frapper de monnaie d'argent pour son compte aussi longtemps que le prix d'argent fut assez élevé et que le cours du rouble métallique était supérieur à celui du rouble crédit. Mais en 1893 les choses changèrent complètement. Avec l'abolition de la loi Sherman aux Etats Unis et la fermeture de la monnaie indienne à l'argent, ce dernier perdit les deux plus grands consommateurs; sa demande diminuait, le prix d'argent baissait.

**Cours d'argent à Londres.** [1]

| Années | (en d. par oz. st.) |
|---|---|
| 1891 | 48 3/4 |
| 1892 | 43 3/4 |
| 1893, 26 juin (fermeture de la monnaie indienne) | 36 |
| 1893, 30 juin | 30 1/2 |

Cette baisse eut une répercussion considérable en Russie. Il devint profitable d'acheter de l'argent, de le faire frapper en roubles, d'acheter de nouveau de l'argent et de recommancer l'opération. En réalité au prix d'argent de 30 1/2 d. d'or:

| | |
|---|---|
| 1 rouble d'argent valait . . . . . . . . | 19,063 d. |
| en ajoutant le droit de frappe de 6,5 cop. = | 1,238 d. |
| le coût d'un rouble d'argent était . . . | 20,274 d. |

[1]) Matériaux de la Chancellerie de crédit.

En même temps, même en prenent le coût le plus bas du rouble crédit à savoir 5 roubles or = 7.89 roubles de crédit, ce dernier valait 24.122 d. En échangeant le rouble d'argent frappé contre un rouble de crédit, on réalisait un bénéfice de 24,122 d. moins 20,274 d. = 3.848 d. En déduisant même les frais de transport, d'assurance, perte d'intérêts, etc., les frais les plus élevés, on réalisait un bénéfice appréciable. La suspension de la frappe libre était donc nécessaire. Ainsi la loi sanctionna une situation qui existait déjà *de facto*: La séparation entre la circulation fiduciaire et sa base métallique primordiale. En réalité on pourrait prouver que le rouble crédit était depuis longtemps déjà une unité indépendante. La meilleur preuve en est que sa dépréciation exprimée en copèques d'or ne correspondait point à la dépréciation du mètal d'argent en rapport avec l'or.

### Comparaison entre la dépréciation de l'argent et du rouble de crédit en rapport avec l'or. [1])

| Années | Prix d'une oz. st d'argent d. d'or | Dépréciation ou augmentation du prix de l'argent en % | Cours du rouble de crédit en cop. d'or | Dépréciation ou augmentation du cours du rouble en % |
|---|---|---|---|---|
| 1880 | 52,21 | — | 64,37 | — |
| 1881 | 51,83 | — 0.7 | 65,69 | + 2,0 |
| 1882 | 51,72 | — 0,2 | — 63,4 | — 3,5 |
| 1883 | 50.75 | — 1,8 | — 61.82 | — 2,0 |
| 1884 | 50,63 | — 0,2 | — 63.42 | + 2,5 |
| 1885 | 48,48 | — 4,2 | — 63,34 | — 0,1 |
| 1886 | 45,34 | — 6,4 | — 60,66 | — 4,2 |
| 1887 | 44,61 | — 1,6 | — 55,68 | — 8,2 |
| 1888 | 42,71 | — 4,2 | — 59,45 | + 6,7 |
| 1889 | 42,64 | — 0,1 | — 65,88 | + 10,8 |
| 1890 | 47.71 | — 11,8 | — 72,57 | + 10,01 |
| 1891 | 44,93 | — 5,8 | — 66,76 | — 8,0 |
| 1892 | 39,58 | — 12,8 | — 63,05 | — 5,6 |
| 1893 | 35,33 | — 10,7 | — 65,27 | + 3,5 |
| 1894 | 28,80 | — 18,4 | — 67,02 | + 2,6 |

Il suffit de comparer la dépréciation de l'argent et les changements du cours du rouble-crédit pour concevoir des doutes sur l'existence d'un lien entre ces deux valeurs.

---

1) Rapport du Ministre des Finances à l'Empereur 1896

Cette absence de liaison s'accentua longtemps avant l'abolition de la frappe libre. Il exista naturellement une certaine analogie, mais cette analogie n'était pas complète, sauf pour certains cas exceptionnels, comme, par exemple, celui d'une hausse de l'argent en 1890 à cause de la promulgation de la loi Shermann aux Etats-Unis. La loi russe de 1893 accentua encore cette différence. Ainsi l'étalon d'argent devint lettre morte en Russie. Il fut aboli en premier lieu par les faits, en second lieu par la loi. Dès lors la Russie eut pour ainsi dire un régime monétaire de monometallisme-argent boiteux. Les bimétallistes avaient ainsi complètement tort en soutenant l'opinion d'après laquelle l'introduction d'un nouvel étalon en Russie représenterait une violation de la loi. M. de Cyon appartient aux défenseurs les plus acharnés de la conservation de l'ancien étalon en Russie. M. de Cyon était connu par ses ouvrages ou plutôt par ses pamphlets, dirigés contre tous les ministres russes des finances. Il combattait avec un acharnement égal M. Wychniegradsky et M. Witte. Selon lui il fallait considérer comme fou le ministre français ou allemand qui aurait voulu priver les écus ou les thalers de leur qualité de monnaie légale et étalon. Quelques années plus tard personne ne considéra comme fou le ministre allemand qui ordonna que les thalers perdraient leur caractère de monnaie étalon et n'auraient plus leur force libératoire que pour une somme limitée. En France également on s'achemine vers le même but en diminuant le stock des écus et en frappant des monnaies divisionnaires. Du reste l'exemple cité par M. de Cyon était fort maladroitement choisi, car, tandis que les deux pays cités plus haut avaient une grande circulation d'argent, la circulation russe ne connaissait plus l'argent ni l'or. Les billets de crédit jouaient le rôle de mesure de valeur et d'étalon; quels intérêts auraient pu être atteints par la démonétisation de l'argent! Il eût été naturellement très facile d'introduire l'argent comme

étalon, ce qui aurait amené, peut-être, une certaine hausse du prix de ce métal sur le marché international. Mais cette hausse n'eût été que momentanée; car la circulation russe une fois saturée, la baisse aurait continué et les conséquences pour la Russie eussent été aussi dangereuses que celle d'une circulation de papier-monnaie. La meilleure preuve en est la baisse continuelle de l'argent jusqu'à nos jours! Déjà en 1894 et 1895, le cours dû rouble-crédit était respectivement de 111 et de 140 cop. d'argent.

## Section deuxième.

### *Nécessité d'adopter l'étalon-or.*

La Russie étant désireuse d'abolir une fois pour toute la circulation de papier-monnaie, et d'établir une circulation métallique, l'étalon or était le seul qu'il convenait d'adopter. Dans la section précédente, nous avons vu que l'argent avait cessé d'être la base de la circulation et que son adoption comme étalon n'aurait point changé la situation dépréciée du système monétaire russe. Mais l'opinion publique russe et celle de ses législateurs n'en étaient pas encore convaincues. Le Conseil d'Etat était hostile à la circulation d'or et tenait encore à garder la circulation du papier. Cela peut s'expliquer peut-être par la force de l'habitude: pendant des dizaines d'années la Russie n'avait pas connu d'autre monnaie que les billets. En outre on se rappelait l'échec de tous les essais d'introduction de la circulation métallique, et l'on se défiait de tout projet de réforme. Il est vrai qu'il n'est pas facile d'habituer un peuple ne possédant qu'une faible culture à une nouvelle monnaie. Mais les gens instruits même, théoriciens et practiciens, s'opposaient à une réforme et défendaient le système de la circulation du papier. Comme c'est le cas encore aujourd'hui dans les pays de l'Amérique du Sud, avec leur circulation dépréciée, les partisans de cette circulation soutenaient que l'état de

choses existant favorise l'exportation en accordant aux producteurs nationaux une prime, ce qui favorise à son tour le développement de l'agriculture et de l'industrie. Mais ils n'avaient raison qu'en partie. Ils oubliaient que finalement les prix sur le marché national deviennent égaux aux prix sur le marché international; cette évolution n'est que très lente, mais la prime d'exportation ne dure pas toujours.

En outre, ils oubliaient que ce n'est qu'une classe limitée qui jouit de cette prime: les fabricants, les exportateurs, les banquiers sont les seuls qui profitent d'un étalon déprécié. Un avantage momentané et limité ne peut justifier la conservation d'une circulation, dont il est oiseux d'énumérer tous les défauts. Nous avons déjà vu et nous aurons encore l'occasion de parler de ces défauts, du manque d'une mesure fixe de valeur par exemple, qui rend aleatoire toute la vie commerciale par un simple virement du cours du change et qui peut ruiner les uns et enrichir les autres et produire un manque de sécurité qui pèse lourdement sur la vie économique de tout le pays.

Nous avons déjà parlé dans le préface des avantages de l'étalon or, métal qui par ses qualités physiques et chimiques semble être prédestiné à jouer le rôle d'une mesure stable de la valeur dans les échanges nationaux et internationaux, l'or étant marchandise internationale, partout désirée et partout acceptée.

Pour se convaincre de la supériorité de l'étalon or, il suffirait, sans entrer dans une discussion théorique, de comparer la situation économique des Etats qui ont un étalon déprécié d'argent ou de papier avec celle des Etats qui ont adopté l'étalon-or. Dans un espace de temps restreint, la plupart des Etats civilisées ont adopté ce dernier. L'argent discrédité fut chassé de leurs monnaies et dut céder la fonction de monnaie légale nationale et internationale à l'or; l'Angleterre est le premier pays qui, influencé par des considérations plutôt d'ordre pratique

que théorique — adopta l'or comme étalon, en 1816, et un demi-siècle plus tard, les Etats scandinaves, l'empire allemand, les Pays-Bas, les Etats Unis suivirent son exemple. Les pays de l'Union latine et surtout la France — malgré leur bimétallisme boiteux légal, se trouvent *de facto* au régime du monométallisme-or. L'étalon-or poursuit sa marche triomphale de pays en pays. Partout où il entre, on commence par le combattre et on finit par l'adopter. Par contre aucun des pays civilisées n'adopte plus l'étalon argent vu la dépréciation de ce métal. Pour la Russie une pareille expérience serait dangereuse. Quoique depuis l'établissement du cours forcé et surtout depuis les fortes émissions des billets de crédit pour couvrir les frais de guerre avec la Turquie, le numéraire métallique a complètement disparu de la circulation, le changement intervenu dans le système monétaire des autres pays ne pouvait rester sans conséquence pour cet Etat. La Russie, malgré son immense territoire et ses grandes richesses ne pouvait se suffire, sans pratiquer des échanges avec les autres pays. Ses relations internationales et commerciales devenaient au contraire toujours plus étroites. Elle était un des premiers pays fournisseurs du blé de l'Europe centrale. Tandis que l'Angleterre, la France et la Belgique consomment le blé américain, l'Allemagne, la Hollande, l'Italie et la Suisse sont les clients de la Russie. Ceci s'explique par le fait que ces derniers pays consomment surtout le seigle, et quant à la production du seigle la Russie occupe toujours le premier rang. L'Amérique ne pouvait rivaliser avec la Russie sur le marché du seigle et de l'avoine, tout en l'ayant supplantée sur le marché du froment et du maïs. Par contre l'étranger paye la Russie au moyen d'importations de produits industriels.

| | En millions de roubles | | |
|---|---|---|---|
| Années | L'exportation russe, | dont en blé | L'importation russe [1] |
| 1877—1866 | 565 | 383 | 523 |
| 1887—1896 | 664 | 333 | 457 |

[1] Fajans, op. cité.

Ainsi la Russie devint un membre important du commerce international. En cette qualité elle dépendait des systèmes monétaires étrangers, et elle devait incessamment rester en rapport evec le métal qui représentait le moyen d'échange et de payement par excellence sur le marché international: l'or seul était ce moyen. Sous le régime de la circulation dépréciée, les exportateurs russes, — en Russie chaque paysan l'était, — étaient dans une position très peu favorable. Comme il est d'habitude dans les rapports entre deux pays, dont un possédait l'étalon stable, l'autre l'étalon déprécié, les payements s'effectuant en monnaie-métallique ou en monnaie de papier — la situation du commerçant russe était également défavorabe. Le commerçant anglais, français ou allemand exportateur pouvait calculer ce qu'il recevrait en payement ou ce qu'il aurait à payer: les payements se faisaient dans sa monnaie nationale ou en or. Le commerçant russe par contre recevant des francs, des lires, des marks, ne savait jamais combien vaudra en roubles la somme reçue; comme possesseur d'une traite il ne savait pas combien elle vaudrait à l'échéance, comme débiteur d'une lettre de change il ne pouvait calculer ce qu'il aurait à payer. Il lui fallait s'assurer contre les risques d'une perte ou en augmentant tous les prix du montant de la prime d'assurance, ou par un achat ou une vente à terme des moyens de payement.

Les circonstances restaient les mêmes si la Russie gardait la circulation dépréciée de papier ou adoptait la circulation encore plus dépréciée d'argent. Encore lorsque l'Allemagne avait une circulation d'argent on pouvait payer en argent aussi, mais, quand ce pays eut suivi l'exemple de l'Angleterre, il devint impossible pour la Russie d'adopter l'étalon d'argent *de facto* en le gardant *de jure*.

Witte dans son rapport sur le budget de l'Empire de 1898 dit:

„La baisse du prix de l'argent, l'adoption par différents pays de l'étalon-or, la suspension de la frappe libre de l'argent dans les autres Etats — tous ces événements d'une importance universelle durent provoquer le gouvernement à limiter le rôle de l'argent dans notre système monétaire.“

Ainsi depuis le premier janvier 1877 déja, les droits de douane étaient payables en or. La demande de métal jaune devait augmenter dans une forte mesure, comme le prouvent les chiffres qui suivent:

**Revenus des douanes russes.** [1]

| Années | En millions de roubles |
|---|---|
| 1877—1881 | 259 |
| 1882—1886 | 318 |
| 1887—1891 | 382 |
| 1892—1896 | 512 |

Ainsi la demande d'or s'est accrue annuellement d'une centaine de millions de roubles. Et les importateurs russes se virent contraints d'acheter des grands stocks d'or à l'étranger pour le payement de ces droits.

En outre, depuis 1883 le service de la dette étrangère s'effectua exclusivement en or même pour les dettes contractées en argent. La Russie y était poussée par les circonstances. Elle avait besoin de capitaux étrangers pour la construction de ses chemins de fer, pour le développement de son industrie; mais personne n'aurait lui accordé un prêt payable en argent. Nolens volens la Russie devait accepter la condition de payer en or sa dette extérieure malgré la difficulté et le danger qui en résultaient pour son budget. Enfin le fonds d'échange pour les billets fut augmenté exclusivement par des versements en or et la petite quantité d'argent en fut retirée — de façon que depuis 1895 le fonds ne consistait que de l'or.

[1] Bulletin de statistique russe

**Argent dans le fonds d'échange.** [1])

| Années | En millions de roubles |
|---|---|
| 1860 | 35 |
| 1863 | 23 |
| 1869 | 10 |
| 1880 | 1.9 |
| 1895 | — |

Ainsi nous voyons que Witte avait raison en disant que l'argent a déjà joué son rôle comme métal étalon en Russie. En gardant l'étalon argent, la Russie n'aurait atteint ni la stabilité de son unité monétaire, ni une utilisation plus facile du crédit étranger. De grandes sommes réservées à l'acquisition d'un stock d'argent auraient constitué un emploi improductif. Jamais la Russie ne pourrait établir un système bimétallique sans la conclusion d'une convention internationale; et en adoptant comme seul grand état l'argent comme étalon monétaire elle aurait un système monétaire encore plus déprécié qu'autrefois. En définitive, ayant résolu de remplacer sa circulation de papier par une circulation métallique, elle devait se décider pour l'or.

La circulation d'or était somme toute la plus naturelle pour la Russie vu sa situation de grand producteur d'or. Les bimétallistes soutenaient que les Etats-Unis ne pouvaient pas démonétiser l'argent vu leur rôle de grand producteur de ce métal. Si la production par un pays d'un métal précieux doit décider l'étalon que ce pays doit adopter, la Russie est le pays de circulation d'or par excellence. Les chiffres de la production d'or en Russie le prouveraient.

**Production d'or de la Russie.** [2])

| Années | En milliers de kg | Années | En milliers de kg. |
|---|---|---|---|
| 1861—65 | 120,3 | 1881—85 | 177.4 |
| 1866—70 | 150,9 | 1886—90 | 180.1 |
| 1870—71 | 176.5 | 1891—95 | 210,1 |
| 1876—80 | 200 | 1896 | 37.2 |

[1]) Rapports de la Banque d'Etat.

[2]) Journal du Ministère des Finances.

Ainsi la Russie produit un sixième de la production mondiale de l'or; quant à l'argent elle en produisait 1/479 de la production mondiale. Pour 1895 cette production était de 31,000 kilogrammes.

Nous basant sur toutes ces données nous pouvons conclure que l'or était le seul étalon le plus favorable pour la Russie. Il s'agissait maintenant du choix des moyens propres à effectuer cette adoption: de la technique de la réforme, pour ainsi dire.

Ce sera l'objet des prochains chapitres.

## CHAPITRE CINQUIEME.

## L'Accumulation et la répartition du stock d'or.

### Section première.

*L'accumulation du stock d'or.*

La balance des comptes favorable a contribué pendant les années du ministère de Wychniegradsky et de Witte à l'augmentation de l'importation de l'or. L'état favorable des finances a donné au gouvernement les moyens d'accumuler cet or et d'en former un stock, qui atteignit lors de la réforme monétaire la somme de plus d'un milliard de roubles.

A quelles sources le gouvernement puise-t-il et comment l'or s'est-il réparti entre les différentes caisses et institutions de l'Etat?

Nous passerons ces sources en revue. Ce sont: les sommes provenant des revenus des douanes perçus en or, l'or provenant des achats par le gouvernement de la production nationale et enfin l'or acheté et emprunté à l'étranger.

Comme nous l'avons déjà mentionné en étudiant la question de l'étalon d'or, les droits de douane furent payé depuis 1877 en or. Il ne s'agissait pas seulement

de l'or en espèces et en barres, mais aussi des billets de banque étrangers remboursables en or, d'obligations d'or russes sorties au tirage pour être amorties, de coupons d'or russe n'ayant à courir que six mois au plus. De cette façon le gouvernement payait ses dettes sans envois d'or et sans demander l'appui de ses banquiers à l'étranger.

Les roubles d'argent ne furent admis que jusqu'à concurrence d'une demi-impériale (5 roubles); mais lorsque les marchands tirant profit du droit de la frappe libre et voulant jouir de la différence du prix de l'argent et de l'or, envoyaient les marchandises en petites quantités, pour pouvoir acquitter les droits de douane en argent, le gouvernement ordonna qu'à partir de l'année 1889 les roubles d'argent ne seraient plus acceptés à leur valeur nominale, mais au cours du jour de l'argent. La frappe libre d'argent abolie en 1893, les payements des droits de douane en argent ont cessé tout seuls.

De ce chef le gouvernement perçut les sommes suivantes:

**Paiements des droits de douane.** [1])

En millions de roubles

| Années | Monnaie d'or | Titres | Coupons | Billets de banque étrangers | Total |
|---|---|---|---|---|---|
| 1877—1881 | 129 | 13 | 103 | 14 | 259 |
| 1882—1886 | 107 | 18 | 172 | 20 | 319 |
| 1887—1891 | 144 | 10 | 139 | 89 | 382 |
| 1892—1896 | 271 | 8 | 110 | 122 | 512 |
| 1877—1896 | 651 | 49 | 525 | 245 | 1472 |

En dehors de ces revenus que le fisc percevait régulièrement sans aucun effort de sa part, le gouvernement russe procédait à des achats d'or les uns à l'intérieur, les autres à l'étranger.

Il s'agissait pour le premier cas de la production nationale. Le gouvernement possédait le droit d'acheter tout l'or produit en Russie. Les mineurs devaient le livrer aux laboratoires du gouvernement à Irkoutsk, Tomsk et

[1]) Bulletin de statistique russe

Ekaterinbourg. On y pesait l'or, on l'affinait et on le fondait en barres au titre moyen de 0,910 en présence du mineur. Après prélèvement d'un impôt en nature de 3 à 15 % suivant la productivité du district, on inscrivait le reste de l'or a l'avoir du producteur au titre de 3.67303458 cop. par zolotnik d'or fin (14104.68313559 roubles par poud), on y déduisait cependant le coût du transport de l'or de la mine au laboratoire et de là à la Monnaie de St. Petersbourg, ainsi que la taxe pour l'affinage et la frappe. Le prix de 14104.68313559 roubles représente le titre légale correspondant à la frappe d'une imperiale de 10 roubles, contenant 261,36 doli d'or pur. Ainsi un kilo d'or fin était acheté par l'Etat russe aux prix de 861 065 roubles. C'était un peu plus que les 3444.44 francs, que paye la Monnaie de Paris. Par contre l'Etat russe percevait un droit très élevé pour la frappe, de 136 roubles par poud, ce qui fait presque 32.50 francs par un kilo, donc une différence sensible avec le droit de 7.44 francs perçu par la Monnaie de Paris. En définitive, la Monnaie russe paye l'or moins cher que les autres Monnaies européennes. L'Etat gagne encore sur le prix de transport, d'affinage et de fonte, et c'est le producteur qui paye les frais, ce qui fit, que l'esprit d'entreprise manqua et qu'on préférait d'exporter l'or produit en contrebande en Chine au lieu de le délivrer à l'Etat.

Néanmoins la Russie était toujours un grand producteur d'or. A l'époque de sa réforme monétaire sa production représentait 1/6 de la production mondiale. Son seul défaut réside dans la grande quantité d'or de lavage (99 %), qui s'épuise plus vite que l'or des mines. Jusque vers 1892 la Russie occupait le troisième rang après les Etats-Unis et l'Australie, plus tard elle occupa le quatrième rang, la production du Transvaal ayant augmenté. Quant aux conditions de la production, l'or des mines s'extrait surtout dans l'Oural. On en extrait 130 à 135 pouds par an. En Sibérie la quantité de l'or

de mine produite n'était que de 20 pouds. La Sibérie livre surtout de l'or de lavage. La production date depuis 1820. Elle a commencé en Sibérie occidentale, et a atteint au courant du siècle le Pacifique. En étudiant l'histoire de l'industrie minière de l'or en Russie, on voit que partout la productivité des mines nouvellement découvertes est d'abord très grande pour diminuer ensuite. La cause en est que l'on travaille très peu économiquement. On ne cherche qu'à réaliser de très gros bénéfices momentanés; on n'exploite que le sable le plus riche en or en travaillant d'après d'anciennes méthodes et avec des machines vieilles qui ne peuvent extraire qu'une partie du métal. Aussitôt que les couches riches sont épuisées, on abandonne le district, par crainte de faire de trop grandes dépenses et l'on cherche d'autres endroits aurifères. Aussi une partie seulement des mines découvertes étaient exploitées. Ainsi en 1894 dans le district de Tomsk on comptait 2103 mines découvertes, à côté de 670 mines exploitées. Cependant grâce à la découverte des nouvelles mines, la production totale augmentait toujours.

**Production d'or russe.** [1])

| Années | Pouds d'or fin | Valeur en millions de roubles |
|---|---|---|
| 1881 | 1908 | 40 |
| 1882 | 1878 | 40 |
| 1883 | 1848 | 39 |
| 1884 | 1879 | 40 |
| 1885 | 1718 | 36 |
| 1886 | 1720 | 36 |
| 1887 | 1898 | 40 |
| 1888 | 1922 | 41 |
| 1889 | 2023 | 43 |
| 1890 | 2156 | 46 |
| 1891 | 2122 | 45 |
| 1892 | 2318 | 49 |
| 1893 | 2423 | 51 |
| 1894 | 2310 | 49 |
| 1895 | 2654 | 56 |
| 1896 | 1978 | 42 |
| 1897 | 2135 | 45 |

La production d'or en Sibérie n'avait pas encore atteint les limites de la possibilité. Le système intensif

[1]) Kacharieff. op. cite.

de cette industrie a entravé son développement. Le manque de moyens de communication rend le transport des outils et des vivres très difficile et renchérit la main d'œuvre. Un ouvrier y était payé quelquefois 1800 roubles par an. Les mines dans les steppes, situées dans les rayons riches en blé, et où les vivres peuvent être obtenues à bon compte, sont les mieux situées. En Sibérie orientale par contre, les conditions sont beaucoup moins favorables. Tandis que dans les steppes l'entreprise était rentable avec une production mensuelle de 22 zolotniks par ouvrier, ici les frais élevés exigent une production quadruple comme minimum. En outre la main d'œuvre qui consent à travailler dans ces conditions, se recrute dans les couches les plus basses de la société, difficilement maniable. Le remplacement des ouvriers par des outils et des machines fut longtemps entravé par le droit de douane, s'élevant à 140 cop. par poud sur les machines étrangères.

Enfin la législation, que nous avons examinée, créée par le gouvernement qui voulait coûte que coûte s'emparer de tout l'or extrait, était peu favorable à l'industrie de l'or. Nous avons déjà vu que le gouvernement avait le monopole d'achat. En outre, c'est lui qui accordait l'autorisation de l'exploitation par un procédé long et ennuyeux. Il contrôlait rigoureusement la production pour empêcher la contrebande à l'étranger. Mais celle-ci ne pouvait néanmoins être entravée complètement et la liberté de la production souffrit par ce fait. Enfin le prix payé par le gouvernement pour l'or était trop peu considérable. On ne payait pas au comptant mais en assignations sur la Monnaie de St-Pétersbourg, payables seulement dans six mois. Ce prix laissait une trop grande marge de bénéfices en cas de contrebande, laquelle s'effectuait surtout par la frontière chinoise, trop étendue pour être bien gardée. C'étaient les prospecteurs eux-mêmes qui s'en occupaient. D'autre part ils rendaient d'appréciables services à l'industrie en découvrant de nouvelles mines.

Ainsi des prospecteurs non autorisés ont découvert en 1895 les mines très riches de Witime et les ont vendues à des industriels pour un prix risible, craignant d'être punis par le gouvernement. D'autre part ces mêmes prospecteurs constituaient l'élément dangereux des voleurs et brigands, qui en bandes de cent, pillaient les mines, emportaient l'or et l'expédiaient en Chine, d'où on l'embarquait à destination des ports européens. Le gouvernement estimait cette contrebande chinoise de 450 à 550 pouds annuellement. Ainsi un quart de la production annuelle était perdu pour le Trésor.

Aussi longtemps que de nouvelles mines étaient continuellement découvertes, la question du petit rendement causé par les circonstances mentionnées, n'était pas grave. Mais après la découverte des mines ousouriennes, on atteignit l'Océan Pacifique et l'industrie de l'or arriva à sa limite orientale. Le rendement diminuait toujours durant la période pendant laquelle la réforme monétaire devait être amenée à bonne fin et lorsqu'il importait d'augmenter toujours le stock d'or existant.

Pour favoriser l'industrie, le gouvernement résolut de diminuer ses charges—résolutions qui ne fut réalisée qu'après la réforme monétaire. Depuis 1901, 15 % de la production totale seulement sont perçus par le gouvernement. Alors seulement on comprit, que la défense du commerce libre de l'or favorise la contrebande, en rendant impossible la vente à l'intérieur, sauf au gouvernement qui payait des prix trop peu avantageux. Depuis 1902 le commerce d'or est libre. Le gouvernement tâche de devenir propriétaire de la production, non par des mesures pénales, mais en faisant aux producteurs des conditions plus favorables. Ainsi quatre nouveaux laboratoires furent ouverts à Blagowiechtchensk, Nicolaiewsk, Krasnoiarsk et Bodaïbo. Le coût du transport fut aussi diminué et le gouvernement paye le transport à la capitale. Aussi la production atteignait-elle déjà en 1904 2668,5

pouds d'or fin livrés aux laboratoires; mais pour favoriser la réforme monétaire, cette mesure fut prise trop tard. Une autre mesure avait été plus efficace: nous avons indiqué qu'autrefois les laboratoires payaient l'or livré en assignations, remboursables en or monnayé — dans six mois, en barres — dans cinq mois. Ces assignations ne produisaient pas d'intérêt, vu que le transport de la Sibérie en Russie européenne dure très longtemps et qu'il est coûteux, car il nécessite une escorte millitaire. En 1893 seulement la Banque d'Etat fut autorisée à escompter ces assignations, qui jusqu'alors ne pouvaient être utilisées que pour un placement productif: les douanes les acceptaient en payement des droits à leur valeur nominale. La Banque tout d'abord les escomptait au taux de 6 %, puis au taux de 2 %, enfin sans aucune déduction. Ainsi la Russie a adopté le procédé des autres banques d'émission, qui achètent l'or au comptant. C'était un excellent procédé tant au point de vue de la politique monétaire que de l'encouragement à donner à la production. La Banque augmenta ses disponibilités d'or, le producteur pouvait couvrir ses frais en recevant de la Banque des billets au cours du jour de l'impériale. Les billets que la Banque utilisa pour ses achats appartenait en partie au Trésor et représentaient ainsi les excédents des recettes budgétaires, en partie à la Banque elle-même, provenant des bénéfices réalisés par elle, et appartenant en dernier lieu aussi à l'Etat. Il fut procédé temporairement à des émissions spéciales destinées à l'achat d'or. Partant du point de vue de la politique monétaire, on ne peut s'opposer à des émissions pareilles. Mais une conséquence funeste résultait d'une semblable immobilisation des moyens de la Banque, funeste surtout pour le commerce, l'industrie et l'agriculture qui souffraient de cette politique se révélant dans une diminution des crédits qui leur furent accordés. Les billets payés pour les assignations restaient pour la plupart en Sibérie; par suite des mau-

vais moyens de communication et du petit développement des banques, ils n'affluaient pas dans les caisses d'Epargnes ni dans les banques, et ne rentraient pas non plus dans les caisses de la Banque d'Etat; quant à l'or acheté avec ces billets par la Banque, il n'avait pas cours légale, et la Banque, ne voulant pas procéder à de nouvelles émissions, devait limiter ses opérations commerciales, celle de l'escompte surtout. C'était le cas entre 1888 et 1892 par exemple.

**Opérations commerciales de la Banque d'Etat, 1888 à 1892.** [1]

En millions de roubles

| Années | Escompte | Avances sur titres | Avances à l'agriculture et à l'industrie | Total |
|---|---|---|---|---|
| 1888 | 325 | 43 | 20 | 388 |
| 1889 | 289 | 53 | 19 | 361 |
| 1890 | 237 | 47 | 18 | 302 |
| 1891 | 222 | 50 | 18 | 290 |
| 1892 | 165 | 49 | 18 | 232 |

Ainsi la circulation manquait de moyens de payement et en 1891 par exemple, lors de la mauvaise récolte, le gouvernement ayant grand besoin de moyens de payements pour les achats de blé, il fallut recourir à deux nouvelles émissions de 75 millions de roubles de crédit chacune.

L'énumération des mesures devant augmenter la production de l'or serait incomplète, si l'on ne mentionnait pas certains changements, tendant surtout à diminuer la mauvaise influence d'une série de dispositions malheureuses qui avaient autrefois entravé le progrès de l'industrie en question. Ainsi les frais de frappe furent diminués de 136 à 42,315 roubles par poud d'or fin, ce qui diminua sensiblement les frais payés par les producteurs. Pour répandre davantage les perfectionnements apportés à l'outillage des mines, on abolit en 1893 et pour une durée de dix ans, les droits de douanes sur les machines et outils nécessaires. Enfin on permit à toutes les banques privées de la Sibérie et de l'Oural de faire des avances

[1] Rapports de la Banque d'Etat.

sur l'or de lavage de telle sorte qu'on ne força plus les prospecteurs non autorisés à faire de la contrebande à l'étranger; on leur permit de prendre des avances par des intermédiaires, sans craindre la responsabilité pénale qu'ils encouraient en se présentant aux laboratoires d'Etats.

Le résultat fut que la production intérieure livrait au stock métallique une augmentation d'une cinquantaine de millions de roubles par an, mais c'était une somme trop peu considérable, qui ne suffisait pas pour conserver ou accumuler un grand fonds d'or. Il fallut recourir à un troisième moyen: achat à l'étranger, pour rendre le procès d'accumulation d'or plus excessif. Il s'agissait en premier lieu d'achats à Londres, le marché mondial d'or. Comme moyen de payement, on se servait avant tout, de fonds russes et de devises sur l'étranger (Allemagne et Angleterre), qui furent achetées en très grande quantité par le Trésor et la Banque d'Etat depuis le ministère de Wychniegradsky. Ces achats étaient rendus possibles par la situation favorable de la balance des comptes et des finances. Les achats à l'étranger formaient des avoirs du gouvernement chez les correspondants étrangers. On ne voulait cependant pas réaliser les devises et importer tout l'or à la fois, vu que le gouvernement avait des payements à effectuer à l'étranger, et craignant aussi une hausse des prix de l'or, hausse causée par une demande subite; en dernier lieu, on ne voulait pas provoquer une impression défavorable à l'étranger par des importations trop grandes de l'or. Personne ne croyait encore à la possibilité de rétablir dans un espace de temps aussi court la circulation métallique en Russie. On supposait au gouvernement russe le désir de constituer tout simplement un trésor de guerre. Les auteurs allemands de ce temps surtout (1892) craignaient la „politique guerrière“ de la Russie et lui reprochaient ses continuels achats d'or en Angleterre, malgré le fait que la Banque d'Angleterre avait déjà élevé le prix de l'or du prix normal de 77 sh.

10 ½ d. à 77 sh. 11 d., 77 sh. 11 ½ d. et même a 78 sh. Ils oubliaient que la Russie n'était pas le seul pays qui alors drainait l'or et occasionnait la hausse de son prix. L'Autriche à la même époque faisait aussi de grands achats pour rétablir sa circulation d'or. Enfin l'Angleterre avait moralement le devoir d'aider la Russie et ceci à plus forte raison que cette dernière lui était venu en aide, ainsi que la Banque de France, en lui prêtant lors la crise Baring de 1890, la somme d'un million cinq cent mille livres en or.

Le résultat des mesures prises par les ministres Wychniegradsky et Witte était l'augmentation considérable du stock russe s'exprimant par les chiffres suivants :

**Stock d'or russe.** [1]

En millions de roubles de nouvelle frappe
(En Banque, au Trésor, en circulation)

| Années | Or en Russie et à l'étranger | Années | Or en Russie et à l'étranger |
|---|---|---|---|
| 1887 | 422 | 1893 | 872 |
| 1888 | 411 | 1894 | 895 |
| 1889 | 445 | 1895 | 912 |
| 1890 | 558 | 1896 | 964 |
| 1891 | 726 | 1897 | 1145 |
| 1892 | 743 | 1898 | 1591 |

Ainsi plus d'un milliard fut accumulé par les soins du gouvernement, par sa sage politique financière et économique, politique favorisée du reste par les circonstances.

Il serait intéressant, après avoir étudié les sources ayant fourni cet or, de rechercher sa destination — ou pour mieux dire, d'étudier sa répartition entre les différentes caisses. Ce qui fera l'objet de la seconde partie de ce chapitre.

## Deuxième section.

### *Répartition du stock d'or.*

En exceptant l'or en circulation, qui était en quantité minime, ce métal n'étant pas moyen légal de payement,

1) Fajans, op. cité.

le stock d'or se répartissait entre la Banque d'Etat et les caisses du Trésor. Le stock appartenant à la Banque se divisait à son tour en deux parties, l'une formant ou plutôt devant former le fonds d'échange des billets et appartenant au département d'émission de la Banque, l'autre, étant composé de l'encaisse métallique, dépôts d'or et dépôts d'or à l'étranger, le tout faisant partie du département commercial de la Banque. Quant à l'or appartenant au Trésor, il comprenait les dépôts d'or régulier à la Banque, les encaisses d'or dans les caisses publiques, ministères et institutions d'Etat, les dépôts d'or à l'étranger et enfin l'or de la Monnaie.

Le fonds d'échange est naturellement le plus intéressant pour la question qui nous occupe. Malgré une longue période de circulation de papier, le ministère des finances n'abandonna jamais l'idée de la reprise des payements en espèces. La tentative de 1862 et le projet de Reuterne en témoignent. Ainsi le fonds d'échange, sans fonctionner comme tel, n'a jamais cessé d'exister. Dans les quinze dernières années du XIX siècle, il fut graduellement augmenté.

Son évolution depuis la fondation de la Banque jusqu'à 1885 était la suivante:

**Fonds d'échange 1860 à 1885.** [1])

En millions de roubles

| Années | Fonds d'échange | Dont en or | Années | Fonds d'échange | Dont en or |
|---|---|---|---|---|---|
| 1860 | 87 | 52 | 1873 | 196 | 190 |
| 1861 | 84 | 51 | 1874 | 217 | 205 |
| 1862 | 81 | 47 | 1875 | 229 | 218 |
| 1863 | 81 | 55 | 1876 | 229 | 218 |
| 1864 | 56 | 44 | 1877 | 143 | 139 |
| 1865 | 55 | 48 | 1878 | 148 | 142 |
| 1866 | 58 | 53 | 1879 | 148 | 148 |
| 1867 | 58 | 53 | 1880 | 153 | 151 |
| 1868 | 65 | 60 | 1881 | 171 | 170 |
| 1869 | 132 | 122 | 1882 | 171 | 170 |
| 1870 | 142 | 137 | 1883 | 171 | 170 |
| 1871 | 142 | 137 | 1884 | 171 | 170 |
| 1872 | 156 | 151 | 1885 | 171 | 170 |

[1]) Rapport de la Banque d'Etat

En étudiant le fonds d'échange et ses évolutions, nous devons apprendre à connaître aussi les particularités de l'émission russe, garantie par ce fonds, dont le montant est réciproquement déterminé par celui de cette émission.

Nous avons déjà mentionné que la Banque d'Etat était divisée en deux départements: Le département de banque ou commercial, et le département de l'émission. Cette division disparut seulement en 1894. Le département commercial tenait ses comptes en roubles de crédit, le département d'émission, qui n'était qu'une caisse du Trésor — en roubles d'or. Il se produisit souvent des virements entre les deux; ainsi chaque fois que le Trésor achetait au département commercial de la Banque un montant en or pour le verser dans le fonds d'échange, il devait payer un agio. Le département commercial inscrivait son stock d'or en roubles de crédit au cours moyen d'achat. Si le cours à la fin de l'année baissait on le rectifiait, si par contre il avait haussé, le gain ainsi réalisé ne fut pas noté dans le bilan. Seulement l'or provenant du Trésor était admis au cours nominal. En résumé les bilans du département commercial démontraient souvent une somme de l'encaisse métallique évaluée en roubles de crédit moindre que la valeur réelle.

Uné autre particularité se rattachant plutôt à la circulation fiduciaire était la division de l'émission en émission garantie par le fonds d'échange, émission perpétuelle, et émission temporaire. Le nom d'émission temporaire caractérise une émission qui devait être rétirée le plus tôt possible et qui n'était effectuée qu'ensuite des circonstances extraordinaires, nécessitant une augmentation subite des moyens de payement. L'émission temporaire se faisait par le département commercial tandis que le département d'émission se chargeait au nom de l'Etat de l'émission perpétuelle, garantie par le fonds d'échange. Les émissions temporaires et leur re-

trait occasionnaient toujours des comptes assez compliqués entre les deux départements. Ainsi l'émission faite lors la guerre turque au montant total de 417 millions de roubles, était une émission temporaire ; grâce à des opérations financières, dont nous avons parlé dans le premier chapitre de cette étude, on réussit à rétirer 87 millions de roubles. En outre, en 1887, 40 millions de roubles d'or furent versés par le département commercial de la Banque dans le fonds d'échange du département d'émission. En revanche, une valeur équivalente de 64 millions de roubles de crédit (au cours de 1.60 roubles de crédit égal au rouble d'or), fut retirée de l'émission temporaire du département commercial et ajouté à l'émission perpétuelle, garantie par le fonds d'échange du département d'émission. Il resta donc 266 millions de roubles d'émission temporaire, qui figuraient au passif du département commercial. Elle n'avait comme contre partie aucun fonds métallique, mais elle était garantie par 173 millions de roubles de rente 5 %, et 93 millions de roubles de créances. Cette dernière somme représentait en même temps une dette du département commercial de la Banque au Trésor parce que, quoiqu'elle eût reçu ces créances en payement de l'émission temporaire, pour retirer les billets de la circulation, il ne l'a pas fait.

En 1894 seulement le payement de cette dette fut ordonné. Le département commercial de la Banque fut obligé de verser dans le fonds d'échange du département d'émission 65 millions de roubles d'or, ce qui correspondait au cours du jour à 93 millions de roubles de crédit. Ces 93 millions de l'émission temporaire furent en même temps transcrits du passif du département commercial au passif du département de l'émission et devinrent ainsi une émission permanente. La rente de 173 millions fut également détruite et la même somme des billets fut mise au passif du département de l'émission. Le département commercial de la Banque fut exonéré de la dette

flottante de l'émission temporaire, et les deux émissions furent réunies au département de l'émission, qui comme représentant de l'Etat, resta le seul débiteur de la dette constituée par les billets de crédit en circulation. Le fonds d'échange augmenta de 65 millions de roubles.

Ce n'était pas le seul cas d'une émission temporaire. Ainsi en 1888 la Banque d'Etat fut autorisée à émettre 30 millions de roubles complètement couverts par l'or. Cette émission était provoquée par une nécessité temporaire des moyens de payements, occasionnée par une bonne récolte et par l'intensification de la vie commerciale qui s'en suivit; pour garantir cette émission, le département commercial versa 30 millions de roubles dans le fonds d'échange; les besoins des moyens de payement ayant cessé bientôt, les billets furent retirés, et le département commercial retira son or du département d'émission.

En 1891 une mauvaise récolte, que nous avons déjà mentionnée à différentes reprises, produisit par contre les mêmes besoins des moyens de payement de la part du gouvernement, car celui-ci devait faire de grands achats de blé pour les provinces où régnait la famine. On procéda de la même façon à une émission de 150 millions de roubles de billets, qui furent retirés graduellement en 1893 et en 1894. Ainsi chaque fois qu'un manque des moyens de payement se produisait il fallait recourir aux moyens artificiels de l'émission temporaire. C'était la suite d'un trait caractéristique du système monétaire et fiduciaire russe, son manque d'élasticité, très bien caractérisé par le ministre Witte dans les paroles suivantes:[1])

„Tandis que dans les pays qui ont une circulation fiduciaire basée sur un étalon métallique, les moyens de la circulation doivent en général s'adapter aux besoins, car un manque de ces moyens provoque toujours une hausse du taux d'escompte, ainsi qu'une affluence d'or de l'étranger, et au contraire une surabondance de ces moyens

[1]) Rapport du Ministre des Finances 1896

cause un écoulement d'or, la situation est par conséquent tout autre dans les pays possédant l'étalon d'argent ou de papier".

L'élasticité de la circulation y manque. Ainsi par exemple la Russie a besoin de moyens de payements en automne, pendant la récolte et pour le payement des impôts. Une affluence des moyens de payement de l'étranger ne peut pas se produire, parce que l'or n'a pas cours légal en Russie. Il fallait toujours recourir à des émissions temporaires, dont le retrait n'est pas toujours très facile, comme le prouve l'histoire, et qui causent ensuite une inflation avec toutes ses conséquences, comme par exemple la hausse des prix, etc.

Ayant ainsi expliqué les particularités de l'émission russe et du fonds d'échange la garantissant, nous pouvons procéder à l'étude de l'évolution de ces deux valeurs, se déterminant réciproquement.

**Mouvements du fonds d'échange et de l'émission des billets de crédit 1887 à 1897.** [1]

En millions de roubles

| Années | Fonds d'échange | | Emission des billets | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | du dépt. d'émission | garantissant l'émission temporaire | Permanente | Temporaire de 1877 | Temporaire couverte par l'or |
| 1887 | 170 | — | 716 | 266 | 330 |
| 1888 | 210 | 40 | 780 | 266 | 40 |
| 1889 | 210 | — | 780 | 266 | — |
| 1890 | 210 | — | 780 | 266 | — |
| 1891 | 210 | — | 780 | 266 | — |
| 1892 | 210 | 150 | 780 | 266 | 150 |
| 1893 | 210 | 250 | 1196 | | 150 |
| 1894 | 210 | 150 | 1196 | | 150 |
| 1895 | 275 | 75 | 1121 | | 75 |
| 1896 | 375 | 75 | 1121 | | 75 |
| 1897 | 425 | 75 | 1121 | | 75 |

La table ci-desssus fait voir que le fonds augmenta continuellement; en 1895, 100 millions de roubles y furent ajoutés, de telle sorte qu'il atteignit le montant de 375 millions de roubles. En même temps l'argent qui y ren-

[1]) Rapports de la Banque d'Etat.

trait encore fut éloigné et remplacé par de l'or (cet argent servit pour la frappe de monnaie divisionnaire). Jusqu'alors on ne tenait pas compte de la différence entre l'or et l'argent dans le fonds; on ne mentionnait que les „roubles métalliques". Au point de vue juridique cette confusion était légitime. Enfin en 1896, le Trésor augmenta le fonds d'échange par un versement de 50 millions de roubles en or. Le fonds atteignit ainsi 500 millions de roubles anciens, en y comptant les 75 millions de roubles garantissant l'émission temporaire et qui appartenaient au département commercial de la Banque. Le Trésor acheta ces 75 millions de roubles et les versa dans le fonds d'échange. Les 75 millions de roubles de crédit, que le département commercial avait émis, représentaient une valeur moindre que l'or acheté par le Trésor. La différence était de 28,560 millions de roubles et constituait pour le département commercial une pure perte qui figurait dans son bilan, sous le nom de: „Agio sur l'or payé au département d'émission". Ensuite cet fut payé à la Banque par la réalisation de la rente 4 %. De cette façon la Banque d'Etat a permis au Trésor d'accumuler l'or et augmenter le fonds d'échange.

Le Tréeor lui-même possédait encore une quantité énorme du précieux métal lui appartenant. Une grande partie de ce stock se trouvait en dépôt régulier à la Banque d'Etat; c'etait un stock d'or distinct du fonds d'échange et du fonds métallique du département commercial de la Banque; la Banque marqua cette différence en ne mentionnant point le stock en question dans ses bilans. Une grande partie de ce stock était composée de l'or provenant des payements des droits douaniers et augmenta sensiblement pendant plusieurs années.

En outre, le Trésor entretenait de grands avoirs d'or à l'étranger. Ces avoirs relevaient en partie des envois directs du Trésor, en partie des devises sur l'étranger que le Trésor présentait par l'entremise de ses

correspondants. Ceci eut lieu surtout pendant les bonnes récoltes, lorsque les disponibilités du Trésor augmentaient. Enfin le Trésor possédait encore des sommes insignifiantes dans la Monnaie et dans une série des caisses publiques. La table qui suit rend sensible l'augmentation du stock d'or appartenant au Trésor.

**Or appartenant au Trésor.** [1])

| | En millions de roubles | | |
|---|---|---|---|
| Années | Dépots réguliers à la Banque d'Etat | A l'étranger | Total |
| 1887 | 6 | 36 | 55 |
| 1888 | 18 | 25 | 51 |
| 1889 | 29 | 23 | 53 |
| 1890 | 36 | 77 | 115 |
| 1891 | 32 | 111 | 145 |
| 1892 | 29 | 70 | 101 |
| 1893 | 84 | 29 | 114 |
| 1894 | 192 | 22 | 216 |
| 1895 | 193 | 51 | 245 |

En résumé le stock d'or dont la Russie disposait avant l'entrée en vigueur du nouveau système monétaire et fiduciaire, consistait dans les sommes disponibles que nous indiquons d'après les chiffres du feu Professeur Kaufmann, membre du Conseil de la Banque d'Etat.

**Stock d'or de la Banque d'Etat et du Trésor, le 29 août 1897.** [2])

| | En millions de roubles de frappe nouvelle |
|---|---|
| I. L'or de la Banque d'Etat : | |
| 1. Le fonds d'échange | 750 |
| 2. L'or appartenant à la Banque (ancien département commercial) | |
| a. en monnaie | 51 |
| b. en barres | 82 |
| c. à l'étranger | 13 |
| II. L'or appartenant au Trésor : | |
| 1. En dépôt à la Banque d'Etat | 225 |
| 2. Dans la Monnaie | 25 |

Tout cet or fut réuni pour former dès lors un fonds d'échange unique garantissant l'émission des billets de crédit. La distinction entre l'émission temporaire et

[1]) Rapport de la Banque d'Etat.

[2]) Kaufmann. Le rouble d'argent.

l'émission permanente fut aussi abolie, ainsi que la séparation de la Banque d'Etat en deux départements qui n'existaient plus depuis l'introduction des nouveaux statuts. Le stock de 1146 millions de roubles surpassait de 27 millions le chiffre total des billets en circulation qui ne s'élevait qu'à 1125 millions de roubles. Avec un stock pareil qui promettait plutôt d'augmenter que de diminuer, grâce à l'état favorable des finances et de la balance des comptes, on pouvait sans crainte risquer l'expérience de la reprise des payements en espèces.

## CHAPITRE SIXIEME.

## La question du choix de l'unité monétaire et de la stabilisation du cours du rouble.

### Section première.

*Choix de l'unité monétaire.*

Dans le chapitre précédant, nous avons expliqué comment la Russie a résolu la question de l'adoption d'un nouvel étalon monétaire, en abandonnant son ancien étalon d'argent, en se prononçant dans toute sa politique monétaire pour l'étalon-or, déjà en vigueur dans la plupart des autres pays civilisés. Il fallait encore résoudre la question de l'unité monétaire, question étroitement liée à la première. Ayant admis l'étalon or, la Russie ne pouvait adopter qu'une unité d'or. La grande question était, en présence de la dépréciation du rouble de crédit, qui jouait le rôle d'unité réelle dans laquelle s'exprimaient tous les prix, de savoir s'il fallait ramener cette unité à sa valeur nominale ou élever le cours déprécié à une certaine valeur moyenne qui, ce faisant, deviendrait l'unité monétaire. Dans tous les cas il s'agissait désormais de créer une nouvelle unité stable basée sur l'or. Pour comprendre la différence entre les deux méthodes proposées, il faut se familiariser avec les causes et la façon de la dépréciation du papier-monnaie.

L'Etat en émettant du papier-monnaie ou en attribuant à la monnaie fiduciaire la qualité du cours forcé, poursuit différents buts, comme, par exemple, les payements extraordinaires des frais d'une guerre; mais dans tous les cas pareils, il promet la reprise des payements en espèces métalliques: à ces fins il doit être en possession de monnaie métallique en quantité suffisante et ne doit pas exagérer l'émission du papier-monnaie. Ces deux conditions en général ne sont pas remplies: l'Etat augmente outre mesure les limites de l'émission éloignant de cette façon de plus en plus la possibilité des payements en espèces; conséquemment et indubitablement la valeur du papier-monnaie baisse et devient de plus en plus inférieure à sa valeur nominale: c'est donc la triste période des assignats et des billets de crédit qui apparaît. L'histoire nous apprend quels bouleversements de la vie économique cette baisse et cette instabilité dans la valeur de l'unité monétaire peut produire. L'Etat finit par le comprendre et se force alors de rétablir une circulation saine, par la reprise des payements en espèces. Dans ce but il peut agir de différentes façons; il peut retirer une partie de l'émission de la circulation et augmenter le fonds d'échange par des mesures financières et économiques, tout en renforçant la situation économique du pays et améliorant aussi ses finances. C'est là un procédé très long, n'ébranlant nullement les finances de l'Etat et la vie économique. En fin de compte, l'unité monétaire atteint de nouveau sa valéur réelle, identique à la valeur nominale, et la circulation de papier-monnaie redevient par l'abolition du cours forcé une circulation fiduciaire. Mais une pareille réforme n'est possible que si la dépréciation n'a pas duré trop longtemps et qu'elle n'a pas été trop prononcée. Au cas contraire, les prix ayant eu le temps de se former sur la base d'une circulation dépréciée, le rétablissement de l'ancienne unité amènera fatalement une baisse notable et subite des prix, en somme

toute une révolution économique, ruinant ainsi les débiteurs et enrichissant les créanciers. Les conséquences sont donc tout aussi déplorables que celles d'une dépréciation subite de l'unité monétaire. En outre, la réalisation d'un tel projet présente souvent des difficultés insurmontables en nécessitant une accumulation d'un stock métallique énorme, ce qui suppose une longue série d'années prospères et de la paix extérieure et intérieure. Naturellement, du point de vue juridique, la reprise des payements au pair est seule équitable. L'adoption d'un cours amoindri et la dépréciation de l'unité monétaire, se présentent surtout dans un pays qui, comme la Russie à la fin du XIX siècle, possède une circulation de papier-monnaie énorme, sous la forme d'une banqueroute partielle de l'Etat par une radiation de plusieurs millions du Grand Livre de la Dette Nationale. L'Etat procède d'une façon plus regrettable encore que le simple individu tombé en faillite; tandis que ce dernier agit sur la base d'un accord conclu avec ses créanciers, l'Etat, lui, ne demande pas le consentement de ses créanciers, mais il agit par sa propre force.

Pour la Russie la situation était toute spéciale. La dépréciation du rouble datait depuis lontemps: la génération de 1897 ne pouvait même pas se rappeler l'époque où le rouble possédait encore sa valeur nominale: les prix de toutes les marchandises s'étaient alors formé et tous les contrats et engagements étaient conclus sur la base du rouble déprécié. Si l'Etat en reconnaissant sa dette totale voulait procéder par la première méthode et reprendre les payements sur la base de l'ancienne unité monétaire, soit donc au-dessus du cours du jour, juridiquement il agirait equitablement, mais toujours suivant le principe peu recommandable : *fiat justitia, pereat mundus!*" Il en résulterait, comme nous venons de l'indiquer, une révolution économique, la ruine des débiteurs et l'enrichissement des créanciers, l'un comme l'autre injustifié.

En outre, même au point de vue juridique, le gouvernement russe pouvait tirer profit de la lettre de la loi, qui exigeait seulement une reprise des payements en monnaie métallique, or ou argent. On ne pourrait rien opposer à cette façon d'agir, et les créanciers du gouvernement, les détenteurs des billets seraient encore plus lésés que par un remboursement en or au cours du jour; car, comme nous l'avons vu, ce dernier cours était plus élevé encore que celui de l'argent. On a donc tort de reprocher au gouvernement Witte d'avoir fait une faillite partielle; au contraire, prenant en considération les intérêts économiques de la nation, il a remboursé plus que ne l'exigeait la lettre de la loi. Ce n'était pas une réduction de valeur c'était plutôt une surestimation.

Naturellement par un pareil procédé, tout le monde ne pouvait être satisfait. Il y est immanquablement des mécontents, comme, par exemple, les créanciers qui avaient stipulés le payement de leurs créances en roubles d'or. Mais tout progrès coûte des victimes, et on ne pouvait exiger que l'on sacrifiât les intérêts de toute une collectivité pour satisfaire un petit clan.

Ce qu'il fallait faire est indiqué dans les paroles suivantes sorties de la bouche du ministre des finances Witte:

„La réorganisation du système monétaire doit être exécutée sans la moindre commotion dans la situation existante, le système monétaire en vigueur étant la base de tout calcul de valeur, de tous les intérêts de la propriété individuelle et du travail. Personne ne doit devenir plus pauvre ou plus riche immédiatement grâce à la réforme. La seule conséquence de la réorganisation doit être la création d'une base stable et constante pour l'estimation de la valeur de chaque propriété, de chaque rente, de chaque revenu du travail. Dans une telle réforme la sagesse de l'homme d'État consiste à laisser de côté toute chimère et toute doctrine et à ne considérer que les faits.“ [1])

[1]) Rapport du Ministre des Finances à l'Empereur 1898.

Il est interessant de constater que plus de trente ans avant la réforme, les principes énoncés par le grand financier, avaient déjà été suivis dans un projet dont l'auteur était un Russe allemand, Goldmann, auteur d'un ouvrage remarquable: „Die russische Papierwährung", paru en 1866 à Riga. Il demandait la réduction de valeur du rouble de crédit à ⅔ de sa valeur, et la reprise du remboursement en argent, mais bientôt le cours du rouble-crédit haussa à 85 %, signe que le moment de la réforme n'était pas arrivé; le cours n'était pas encore assez stable. Aussi des connaisseurs du système monétaire fiduciaire russe à cette époque, comme Adolphe Wagner, s'opposaient à une réduction. Goldmann changea également d'opinion et dans un second projet, il demanda la reprise des payements en espèces sur la base de la valeur nominale du rouble, tout en recommandant un emprunt extérieur de 400 et un autre à l'intérieur de 800 millions de roubles pour la réalisation de ce projet. Il oubliait qu'un semblable emprunt surtout dans un pays pauvre comme la Russie était chose compliquée, et qu'en outre il ne serait pas facile d'amener le rouble au pair dans un court espace de temps. Vingt ans plus tard, le ministre des finances Boungué songeait encore à la reprise des payements en espèces au pair, et pensait réaliser ce but par le développement graduel des forces économiques de la Russie. Il pensait que, grâce à ce développement, l'Etat des finances et la balance des comptes deviendraient automatiquement favorables et que le cours du rouble s'élèverait au pair de par lui-même. Mais le tableau qui suit prouve l'erreur du ministre.

**Cours moyen du rouble sur Berlin, Paris et Londres.** [1]

(En pfennig, centimes et pence par rouble de crédit)

| Années | Berlin | Paris | Londres |
|---|---|---|---|
| 1871 | 268 | 349 | 32 |
| 1872 | 275 | 349 | 33 |
| 1873 | 271 | 345 | 32 |
| 1874 | 281 | 350 | 33 |
| 1875 | 278 | 345 | 33 |

[1] Kachkarieff op. cité.

| Années | Berlin | Paris | Londres |
|---|---|---|---|
| 1876 | 263 | 325 | 31 |
| 1877 | 223 | 272 | 26 |
| 1878 | 207 | 257 | 24 |
| 1879 | 205 | 255 | 24 |
| 1880 | 212 | 264 | 25 |
| 1881 | 213 | 266 | 25 |
| 1882 | 205 | 254 | 24 |
| 1883 | 201 | 249 | 24 |
| 1884 | 206 | 256 | 24 |
| 1885 | 205 | 254 | 24 |
| 1886 | 198 | 246 | 23 |
| 1887 | 181 | 226 | 21 |
| 1888 | 189 | 235 | 22 |
| 1889 | 214 | 267 | 25 |
| 1890 | 235 | 294 | 26 |
| 1891 | 225 | 277 | 23 |
| 1892 | 205 | 254 | 23 |
| 1893 | 213 | 265 | 24 |
| 1894 | 220 | 271 | 26 |
| 1895 | 220 | 272 | 25 |
| 1896 | 217 | 268 | 26 |

Ainsi, depuis 1877 surtout, le cours du change resta bien audessous du pair; en même temps, la force d'achat du rouble a diminué dans la même mesure. En conséquence, les successeurs de Boungé, Wychniegradsky et Witte, abandonnèrent l'espoir de ramener le cours du rouble au pair. Déjà en 1887, Wychniegradsky soumit au Comité des Finances un projet dans lequel il exprima l'idée qu'il ne serait point désirable de ramener le cours au pair; premièrement, parce que le niveau des prix s'est déjà formé sur la base de l'unité dépréciée et qu'en second lieu une unité dépréciée favorise l'exportation par la hausse des prix à l'intérieur du pays. Il proposa de tendre à la stabilisation du cours du rouble à raison de 62,5 et après de 66 ⅔ cop. or pour un rouble de crédit (1 : 1,60 et 1 : 1,50) et de reprendre les payements en espèces sur cette base, Witte pour les motifs suivants, reconnut la justesse de ce cours. En considérant les vingt années précédant le projet de la réforme, on remarque que le cours moyen du rouble de crédit, était de 66 à 67 cop. d'or. Depuis la proclamation du cours forcé, la valeur d'achat du rouble de crédit avait considérable-

ment diminué; mais la question de savoir, si la valeur d'achat avait diminué dans la même mesure que le cours du change, était encore à résoudre. Néanmoins le ministre était pour l'adoption du cours moyen de 66 $^{2}/_{3}$ % comme base de la réforme et comme future unité monétaire, en s'inspirant des considérations suivantes:

1) Il serait impossible de déterminer précisément la diminution de la valeur d'achat du rouble, qui au reste dépend en grande partie de facteurs étrangers au système monétaire et impossible, à évaluer en chiffres: comme par exemple la conjoncture sur le marché mondial, conditions générales de la production etc.

2) Le cours du jour étant stable depuis assez longtemps, l'adoption de ce cours n'aurait comme conséquence aucune répercussion sur la situation financière et économique de la nation, de l'Etat et des citoyens.

3) Un cours plus élevé aurait nécessité l'accumulation d'un stock d'or encore plus grand, nécessaire pour la reprise des payements en espèces et renchéri et retardé la réforme.

4) L'application immédiate d'un cours plus élevé aurait enrichi les créanciers et appauvri les débiteurs, en particulier l'Etat, sans la moindre justification. Le projet du ministe mentionnait le cours moyen des derniéres vingt années et le calculait à fr. 2,64 = d 25.12 = m 2,14. En arrondissant ces chiffres à fr. $2^{2}/_{3}$ = d 25,38 = m 2,16 = $66^{2}/_{3}$ cop. d'or, cours projeté par le ministre, on devrait corriger un peu le cours du change, ce qui ne serait point difficile. Cette petite correction de 2 à $2^{1}/_{2}$ % n'aurait aucune influence sur la situation intérieure; dans les rapports avec l'étranger, elle pourrait seulement favoriser l'exportation et ainsi influerait favorablement la balance des comptes et le cours du change: après la réalisation de la réforme, ce dernier était en réalité un peu plus élevé que 2,66 fr. = 25,38 d = 2.16 m.

Les adversaires de la réforme prétendaient que le ministre en ne prenant en considération dans ces calculs

que les cours du change des vingt dernières années, avait procédé d'une façon toute arbitraire. Ainsi, en ajoutant encore le cours de l'année 1875, on aurait obtenu un cours moyen beaucoup plus élevé, le cours de cette année ayant été 1 rouble = fr. 3.45 = d. 33 = 2,78 M.

Ils oubliaient, que leurs calculs auraient été tout aussi arbitraires et que ce qu'il importait de démontrer c'était, que le développement des cours pendant une période assez longue, correspond à une valeur moyenne assez stable.

M. de Cyon[1]) comme d'habitude, était un des premiers à protester. Ses critiques étaient plus personnelles que scientifiques. On peut en dire autant d'une critique anonyme parue à la même époque. On s'armait toujours du même grief en reprochant au ministre des finances de vouloir déclarer une faillite d'Etat, ce qui, nous l'avons déjà suffisamment prouvé, n'était pas exact, on soutenait qu'une telle réforme aurait comme résultat non seulement l'affaiblissement du crédit de l'Etat, mais aussi la dépréciation de la valeur de la fortune nationale. Ainsi un immeuble acheté en 1857 pour 100000 roubles d'or équivalant à 400000 francs, n'aurait plus valu après la réforme que 100000 roubles nouveaux, soit 266666 $^2/_3$ francs. Tous les propriétaires auraient de cette façon perdu le tiers de leur fortune. L'auteur oubliait que, pendant ces quarante ans, la plus grande partie de ces immeubles avait changé déjà plusieurs fois de propriétaire, et que le dernier possesseur réalisait plutôt un bénéfice qu'une perte sur le cours; que, dans les cas rares, où le même propriétaire garderait pendant quarante ans l'immeuble, sa perte serait couverte par l'augmentation de tous les prix; son immeuble ayant valu en 1857 100,000 roubles, valait en 1897 beaucoup plus. L'auteur du même pamphlet cite encore un exemple pour appuyer ses idées. Admettons, que quelqu'un a acheté le 11 oc-

---

[1]) Cyon op. cité.

tobre 1895 une rente 4 % russe à Londres; le cours étant alors 92,60 pour 10 L. l'acheteur aurait eu une rente de 100 L. = 926 roubles crédit = 638 roubles d'or. Après la réduction de valeur, les 100 L. = 926 roubles de crédit, ne vaudraient que 926 : $^2/_3$ = 617,33 roubles d'or. Une perte en résulterait pour le détenteur de la rente de 20,67 roubles. Sans doute l'auteur avait raison; mais s'il avait réussi à persuader le gouvernement russe de reprendre le remboursement de roubles de crédit au pair, le détenteur de la rente aurait touché un revenu de 926 roubles d'or et réalisé ainsi un bénéfice immérité de 288 roubles; l'Etat, c'est-à-dire tous les contribuables russes, en auraient éprouvé les conséquences.

Nous ne nions point les inconvénients du projet ministériel, mais il est incontestable qu'ils étaient réduits au minimum. Le rétablissement de la parité aurait donc eu des conséquences beaucoup plus désastreuses, qu'en adoptant la valeur moyenne du rouble de crédit des dernières vingt années comme nouvelle unité de circulation monétaire et fiduciaire. Wychniegradsky et Witte agissaient en qualité de bons financiers et hommes d'Etat prévoyants.

## SECTION DEUXIÈME.

### Stabilisation du cours du rouble.

La nouvelle unité correspondait, comme nous venons de le démontrer, au cours moyen de l'ancienne exprimée en or. Mais ce cours moyen étant stable, cela ne signifie pas encore la stabilité du cours du change. Au contraire le cours du change oscillait en une assez forte mesure et il importait maintenant de le rendre stable.

Wychniegradsky a pris le premier des mesures à cet effet. Il envisageait au début la stabilisation du cours à 150 cop. de crédit pour un rouble or ou de 66 $^2/_3$ cop. or pour un rouble de crédit. Mais quand le cours haussa subitement en 1890 à 260 marks = 328 francs = 12 L. 18 sh. pour 100 roubles, le ministre demanda à l'Em-

pereur l'autorisation de ramener le cours à 160 cop. de crédit pour un rouble-or ou de 62 $^1/_2$ cop. pour un rouble de crédit. Il agissait dans ce cas dans l'intérêt de l'agriculture exportatrice pour laquelle une hausse subite du cours représentait un danger sérieux. L'arme la plus efficace du ministre était sa politique des devises. Grâce à l'état des finances et à la balance des comptes favorable, Wychniegradsky a pu consacrer les excédents budgétaires à l'achat des devises d'or sur l'étranger et influencer ainsi le cours du change. Il augmentait les achats pour hausser le cours du rouble, vendait les devises pour effectuer une baisse. Malgré cette politique, le ministre ne réussit point à stabiliser les cours. Les chiffres ci-dessous démontrent l'oscillation des cours à l'époque de son ministère.

**Cours du rouble de crédit.** [1])

| Années | Cours miminum | Cours maximum | Années | Cours minimum | Cours maximum |
|---|---|---|---|---|---|
| 1883 | 60,8 | 63,4 | 1888 | 50,0 | 67,1 |
| 1884 | 61,0 | 66,3 | 1889 | 62,9 | 68,5 |
| 1885 | 60,1 | 66,6 | 1890 | 67,5 | 81,8 |
| 1886 | 58,2 | 63,7 | 1891 | 57,8 | 74,7 |
| 1887 | 54,3 | 59,2 | 1892 | 60,6 | 66,8 |

La cause de l'échec de la politique du ministre est à rechercher dans la collaboration des deux facteurs suivants: circonstances défavorables et politique souvent fausse du ministre. Les circonstance politiques et économiques n'étaient point favorables à la réalisation du but que le ministre s'était proposé; elles étaient plutôt de façon à accentuer les oscillations fréquentes et subites des cours du change. La crainte d'une guerre avec l'Allemagne, la politique antirusse du prince de Bismarck, la vente des fonds russes ordonnée par lui, contribuaient à une baisse du cours du rouble entre 1887 et 1888. L'éclaircissement de l'horizon politique à la fin de 1888, une exportation élevée de blé ensuite d'une bonne récolte et la balance des comptes favorable ont contribué à la hausse des cours.

[1]) Chancellerie de Crédit op cité

En 1891, le cours baissa de nouveau par suite d'une mauvaise récolte, de la défense de l'exportation du blé et d'une balance des comtes défavorable qui en était le resultat.

Enfin il faut réconnaitre que Wychniegradsky était en partie cause de l'instabilité des cours. Il voulait en même temps réaliser deux buts tout différents: accumuler un fort stock d'or et stabiliser les cours. Le premier de ces buts le captivait vivement et souvent il négligea les second. Pour atteindre une balance des comptes favorable, il favorisa par tous les moyens l'exportation et négligea les cours du change, les faisant même artificiellement baisser pour procurer une prime aux exportateurs. Il avait recours au jeu de bourse et stimula par sa politique le développement de la spéculation sur la baisse du rouble, ce qui ne manqua pas d'eveiller de grands soucis chex son successeur. Pendant des années le rouble de crédit devint l'objet d'une spéculation effrénée sur toutes les bourses européennes principalement sur la Bourse de Berlin. Toute la vie économique de la Russie se trouvait ainsi „sous le joug orgueilleux de la bourse de Berlin," selon l'expression de Lorini. Il ne faut naturellement pas exagérer l'importance de ce facteur. Le grand défaut réside dans l'existence d'une circulation de papier monnaie dépréciée. Les spéculateurs de Berlin accentuaient et exploitaient encore les tristes conséquences de cette circulation.

L'origine de la bourse des roubles berlinoise est à rechercher dans les rapports commerciaux très développés qui liaient les deux pays. Depuis 1870 environ tous les payements entre les marchands allemands, achetant en Russie des produits agricoles et y vendant des produits fabriqués, et leurs clients russes se réglaient en roubles de crédit, de telle façon que les Allemands avaient besoin de billets de crédit pour payer leurs dettes et recevaient des billets en payement de leurs créances. Il ne s'agissait

au début que du commerce de frontière, dans les plus grandes villes de la zone: Koenigsberg et Breslau, de véritables marchés de roubles de crédit se formèrent. Etant donné l'augmentation du commerce et le chétif développement de la banque en Russie, les payements même entre les grandes maisons de commerce se réglaient en espèces, en roubles de crédit: la circulation des devises et des lettres de change était encore très limitée. Le marché de roubles se concentra peu à peu à Berlin, mais il ne reçut sa haute importance qu'avec l'introduction des transactions à terme, qui s'effectua après 1870. Les causes étaient:

1. L'augmentation de l'exportation russe en Allmagne et le besoin des moyens de payement russes.

2. Les grandes émissions des billets de crédit lors de la guerre turque, moyennant lesquels le gouvernement russe payait ses dépenses à l'étranger, nécessitaient un marché à terme qui pût absorber de plus grandes quantités de billets qu'un marché au comptant.

3. L'émission, enfin, de grands emprunts de guerre á Berlin.

Ces trois facteurs, l'augmentation de rapports commerciaux et l'achat de fonds russes en particulier, ont contribué à la création du marché à terme. Les acheteurs et les vendeurs voulaient s'assurer contre le caractère aléatoire de toute transaction avec la Russie, causé par le risque d'un fléchissement subit du cours. L'assurance contre les oscillations du cours, telle était la fonction principale de la bourse des roubles à Berlin. Pour l'importateur allemand du blé, payable en roubles, il était de toute nécessité d'acheter d'avance les roubles pour pouvoir calculer le prix de revient du blé; ils achète les roubles à terme; l'exportateur russe en vendant le blé, peut tirer une traite sur l'acheteur allemand; avant d'escompter la traite tirée en Marks, il achète à terme des roubles pour connaître déjà au moment de la vente la contre-valeur de la monnaie nationale qu'il recevra pour le blé.

Quant à l'importation en Russie, l'opération de l'assurance ne se fait pas aussi souvent par le vendeur, car les importations se payaient en monnaie étrangère. Mais l'assurance doit être fait par l'acheteur russe qui vend les roubles à terme pour avoir des marks, des francs, des livres. Aussi les maison étrangères ayant des succursales en Russie vendaient à terme leurs stocks de billets.

Les ventes et les achats s'effectuaient ainsi simplement à terme; ou l'importateur allemand achetait des roubles ou alors l'importateur russe les vendait. Mais souvent on concluait aussi des achats et des ventes à prime; dans ce cas les acheteurs ou vendeurs, en se réservant le choix de vendre ou d'acheter les mêmes quantités, voulaient déjà gagner sur le cours; ce n'était point là une spéculation d'assurance, c'était déjà du jeu. Un autre exemple de jeu nous est fourni par une vente ou achate „en général"; soit donc une opération qui n'est pas destinée à s'assurer contre les oscillations du cours d'une somme de roubles déterminée, réalisée par une opération commerciale, mais un achat ou une vente de roubles dans la seule intention de réaliser des bénéfices en cas de baisse ou de hausse. C'était là une opération très dangereuse pour le crédit de l'Etat russe.

Ainsi la fonction de bourse d'assurance des cours était-elle un organe très utile pour le commerce des marchandises. D'autre part, le jeu non basé sur une opération commerciale quelconque, pouvait devenir fatal. Naturellement la bourse ne pouvait pas être la cause primordiale de l'oscillation des cours. Comme nous venons de le dire, les causes de cette oscillation étaient étrangères à la bourse; mais la bourse pouvait interpréter de différentes façons les faits et accentuer par ses opérations les mouvements de hausse et de baisse.

Ainsi M. Raffalovich [1]) avait tort de soutenir que la baisse du rouble en 1887 à 1888 et sa hausse dans les

[1]) Le marché financier.

années suivantes n'était que l'œuvre de la bourse de Berlin, la situation ne justifiant ni l'un ni l'autre. Nous venons de démontrer, que la baisse de 1887 doit être expliquée par une mauvaise balance des comptes, occasionnée par la baisse des prix du blé et la vente des fonds russes organisée par le prince Bismarck. La hausse qui commença en 1888 fut provoquée par une balance des comptes favorable, conséquence des bonnes récoltes, du placement des fonds russes en France et du calme dans la situation politique. Enfin en 1891 le cours baissa de nouveau par suite de la défense de l'exportation du blé. Ainsi les causes essentielles étaient bien étrangères à la bourse. Ces oscillations étaient très grandes parce que la baisse ou la hausse des cours n'était pas limitée, comme c'est le cas dans les rapports de deux pays à étalon or. A cause de sa circulation de papier-monnaie, la Russie n'avait pas une parité fixe autours de laquelle les cours oscilleraient dans les limites des points d'or supérieur et inférieur. Les cours étaient déterminés par la balance des comptes, par le montant de l'émission de billets et par la confiance que l'étranger avait dans le crédit d'Etat de la Russie, confiance qui se dessinait dans la demande et dans l'offre des fonds russes sur le marché. La bourse des roubles reflétait seulement ce facteur. Sans doute elle pouvait influer sur les cours temporairement, mais il serait complètement faux de lui attriauer un pouvoir qu'elle ne possédait pas.

Mais même sans vouloir résoudre la question de savoir, si l'existence d'une bourse des roubles à Berlin était nuisible ou non, nous devons constater qu'une fois le système monétaire de monométallisme-or adopté, le rôle de la bourse était fini. La fixation du cours du rouble était atteinte par des mesures de nature économique ; les transactions, qui autrefois avaient une raison d'être, n'étaient plus nécessaires. La bourse, dont le rôle était terminé et qui dès lors ne pouvait être que nuisible en influant même

dans d'étroites limites des points d'or, sur le cours du change, devait disparaître. Si elle ne voulait pas le faire toute seule, elle devait y être aidée.

En 1893, le Ministre des Finances Witte commença à réaliser certains projets[1]) tendant à rendre la Bourse de Berlin impuissante et dont différents dataient déjà de 1880, époque à laquelle la bourse est arrivée au point culminant de son pouvoir. Pour combattre la spéculation il fallait connaître la quantité de roubles à l'étranger et empêcher l'exportation de roubles. Dans ce but on défendit aux voyageurs passant la frontière d'exporter plus de 3000 roubles en billets. Enfin on frappa les billets, sous peine de confiscation de 25 % de la somme, par un droit d'exportation de statistique de 1 cop. par 100 roubles. On découvrit alors que les commis des banques allemandes exportaient des sacs de voyage remplis de billets russes pour en inonder la marché et faire baisser les cours.

En même temps, la Chancellerie de Crédit défendit aux banques russes de participer à la spéculation en les menaçant de fermeture de crédit à la Banque d'Etat. Le ministre énonçait dans sa circulaire que certains milieux de bourse étrangère spéculent sur la baisse des roubles. Les maisons russes y participent en faisant des transactions pures de différence sous le nom d'affaires à prime, stellage, affaires à option, opérations non permises par la loi russe.

„Toutes les transactions d'achat et de vente, du change d'or, des devises et des valeurs remboursables et stipulées en or et conclues dans le seul but de recevoir la différence des cours, stipulés par les contractants et ceux à un terme certain, ainsi que toutes transactions d'achat et de vente du change d'or et valeurs semblables, connues sous le nom d'affaires à prime, stellage, etc., sont défendues.“

1) Migouline op. cité

Considerant que ces transactions de différences sont difficiles à discerner des affaires à terme autorisées, un contrôle strict fut nécessaire. Le ministre des finances russe fut autorisé à contrôler les banques et à demander aux maisons suspectes des renseignements et des explications ainsi que la présentation des livres. Le ministre a reçu le droit, en réservant toute action pénale, de demander la cessation des affaires défendues, l'éloignement des directeurs pour trois mois au plus, et de frapper les banques coupables d'une amende de 5 à 10 % de la somme stipulée. En même temps on rendit plus sévère le contrôle et l'admission aux bourses. Sont admis seulement les membres de la Société de Bourse payant une cotisation annuelle, les agents de change assermentés et les agents de la coulisse servant d'intermédiaires et amovibles par le ministre des finances.

Par ces mesures de surveillance, Witte réussit à écarter la spéculation russe. Mais la spéculation à la bourse de Berlin n'était pas encore assez affaibli et menaçait de contrecarrer tous les plans du ministre. Le ministre se résolut à vaincre la spéculation par une contrespéculation. Pour combattre la spéculation à la baisse, il choisit le moment où, ensuite d'une grave maladie de l'empereur Alexandre III. la situation politique s'assombrit. Les spéculateurs à la hausse, n'osant plus espérer que la situation s'améliorerait, liquidèrent leur situation. C'était en octobre 1894. Les agents du Ministère des Finances russe les remplacèrent comme acheteurs. Le jour de liquidation pour les spéculateurs à la baisse approcha. Etant vendeurs à découvert, le spéculateurs ne pouvaient pas livrer les roubles, exigés par les agents du ministère russe. Ils ne pouvaient pas non plus s'en procurer vu la défense d'exportation. Les cours haussèrent d'une façon formidable, comme le prouve la petite table qui suit :

### Cours des roubles en 1894 à Berlin.[1])

(En marks par 100 roubles.)

| Mois | Maximum | Minimum |
|---|---|---|
| Janvier | 222.15 | 216.80 |
| Février | 221,10 | 218,65 |
| Mars | 220,90 | 218.80 |
| Avril | 220,21 | 219,06 |
| Mai | 219.75 | 219.05 |
| Juin | 219,90 | 219.00 |
| Juillet | 219.15 | 218,75 |
| Août | 219.45 | 219.00 |
| Septembre | 221.65 | 219.00 |
| **Octobre** | **236,00** | **219,00** |
| Novembre | 224,55 | 220,30 |
| Décembre | 221.55 | 218,65 |

Tandis que le 26 octobre la cote était encore 221.45 m. par 100 roubles, le 30 octobre elle était de 236 marks. Le Comité de Bourse de Berlin se vit contraint de demander télégraphiquement le secours du Ministre des Finances. Le découvert à livrer était de 3 millions de roubles. Les Allemands soutenaient que l'impossibilité de livrer les roubles n'était pas dûe à une faute des spéculateurs: ceux-ci pourraient invoquer l'argument de la force majeure, consistant dans la défense du ministre d'exporter les billets de crédit. Mais cette argumentation était fausse. la défense d'exporter existait déjà avant que les spéculateurs eussent commencé leurs spéculation à la baisse. ce que Witte a mis en évidence dans son télégramme de réponse:

„N'ai pris aucune nouvelle mesure pour stabiliser le cours du rouble lors cette liquidation. Les mesures anciennes, indiquées par le Comité de la Bourse. existent depuis longtemps et sont connues par la bourse de Berlin. L'état anormal existant n'est pas la suite de ces mesures. mais d'une spéculation contre lesquelles nos mesures sont dirigées. Quant à celles-ci. je ne les abolirai et ne les changerai en aucune façon. Pour ne pas mettre la bourse de Berlin dans l'embarras. je suis prêt. pour cette fois. à livrer des roubles pour aider les personnes obligées de

[1]) Chancellerie de Credit op. cit.

les livrer à remplir leurs engagements et je permets de vendre notre stock 3 millions de roubles au cours de 234 marks."

Ainsi les spéculateurs à la baisse perdaient environ 12 marks par 100 roubles. Cette perte leur servit de leçon; dès lors les chances de perte étaient trop grandes, les chances de gain trop petites. Les petits spéculateurs, dont le seul capital était" un carnet, un crayon et une paire de bons poumons" disparurent. Pour les grands spéculateurs, la leçon de Witte servit d'avertissement. Dès lors le marché à terme cessa; le commerce des roubles fut concentré dans les mains de quelques grandes maisons agissant suivant les directives du ministère russe; le gouvernement russe leur livrait le cas échéant des billets, par contre, ils retenaient les billets entre leurs mains, en cas de spéculation.

De cette façon la Russie atteignit son but qui était de stabiliser le cours du rouble et de le rendre indépendant des spéculateurs étrangers.

**Cours du change.** [1])

| | Sur Londres | | Sur Paris | | Sur Berlin | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | min. | max | min. | max. | min. | max. |
| Années | en d. | | en cts. | | en pf. | |
| 1892 | 23 15/32 | 25 17/32 | 246,46 | 268,45 | 199 | 216,92 |
| 1893 | 24 1/2 | 25 13/16 | 257,40 | 270,82 | 208,44 | 219,66 |
| 1894 | 25 17/32 | 26 1/6 | 267,91 | 274,16 | 216,80 | 236,— |
| 1895 | 25 1/2 | 25 29/32 | 268,99 | 273,41 | 218,34 | 221,60 |
| 1896 | 23 7/16 | 23 47/48 | 266,66 | 296,72 | 217,39 | 219,41 |
| 1897 | 25,52 | 25,70 | 267,56 | 269,36 | 217,39 | 218,82 |

Cette stabilisation du cours du rouble fut la dernière des mesures préparatoires de la réforme monétaire, et de l'introduction d'une circulation basée sur le monométallisme or, que nous avons étudiées les unes après les autres, savoir: l'amélioration de la situation économique de la Russie, la création d'une balance du commerce et des comptes favorable, l'accumulation d'un stock d'or énorme.

La Russie était prête pour la réforme et il s'agissait seulement de la question des mesures législatives propres

1) Chancellerie de crédit op. cite.

à sanctionner l'état de fait déjà existant. Dans le prochain chapitre nous verrons quelles furent ces mesures législatives.

## CHAPITRE SEPTIEME.

## Mesures législatives de la réforme monétaire et de celle de l'émission.

### Section première.

### *La loi monétaire.* [1]

La législation russe sur le système monétaire et sur celui de l'émission comprend une série des lois émises entre 1895 et 1897. Dans ce chapitre nous nous proposons d'étudier cette œuvre législative. D'après l'opinion d'une partie des membres du Conseil d'Etat, qui avait à se prononcer sur la question de cette législation, on pouvait résoudre simultanément toutes les questions relevant du système monétaire et de l'émission, de sa garantie par une couverture métallique, etc., vu que ces faits sont partout régis par les mêmes lois suffisamment connues. Par contre, la majorité du Conseil pensait que ces questions devaient être encore „examinées à loisir", étant donné leur gravité, et qu'elles devaient être „mises en harmonie avec la législation existante". Les théoriciens seraient loin d'être d'accord sur ces questions, on ne pourrait les „résoudre à l'aide des pures théories". Elles doivent être résolues par la pratique et prenant en considération de la situation actuelle de la Russie. Cette opinion prévalut et la réforme monétaire fut introduite au fur et à mesure par une série de lois énoncées sur ce sujet à différents époques.

Nous pouvons discerner deux grands groupes de lois: le premier se rattachant au système monétaire, le second au système de l'émission des billets. Le résultat de ces deux groupes de mesures législatives était

1) Recueil complet des Lois 1897 § 1636 et suivants

la reprise du remboursement des billets en espèces d'or et l'introduction d'une circulation métallique; en d'autres termes c'était l'introduction du monométallisme-or en Russie.

L'essentiel de la loi monétaire nouvelle était qu'elle a reconnu l'or comme métal-étalon et comme moyen de payement légal et qu'elle a créé une nouvelle unité monétaire, le rouble d'or.

Comme nous l'avons mentionné à différentes reprises en étudiant la question de l'étalon, l'or n'avait point cours légal en Russie avant 1897. L'unité monétaire légal était le rouble d'argent, contenant 405 doli = 17,99 691 grammes d'argent fin. Ainsi la loi de 1839, amandée par celle-ci de 1885, était toujours en vigueur. Cette loi stipulait que „la monnaie d'argent de frappe russe était le moyen de payement principal de l'Empire, et que le rouble d'argent était son unité monétaire. Tous les comptes, contrats, arrangements, doivent être stipulés en monaie d'argent", „Les billets de crédit ont le même cours que la monnaie d'argent" quant à l'or d'après la loi de 1839, il n'avait pas cours légal; il n'avait que cours de caisse au cours de 103% de sa valeur nominale. En 1885 cette tarification fut aussi abolie, et l'or perdit complètement son caractère de métal monétaire. Les monnaies d'or étaient des „monnaies d'Etat", mais cela signifiait seulement que l'Etat garantissait leur titre par la frappe. Seulement depuis le dernier quart du XIX[e] siècle l'or reçut cours légal et obligatoire pour les payements de droits de douane, et les intérêts et la capital de la dette extérieure étaient dès lors aussi acquittés en or.

Il va sans dire qu'on pouvait stipuler aussi en monnaie d'or, mais le débiteur avait le droit de s'exécuter en monnaie l'égale d'argent, sans que le créancier pût demander un payement en or. Il devait accepter l'argent

ou les billets de crédit au cours du jour ou au cours préalablement fixé, vu le manque d'une tarification légale. Mais une clause spéciale était nécessaire; le contrat ne la prévoyant pas, le débiteur pouvait se libérer en roubles d'argent ou en billets de crédit sur la base de leur valeur nominale. Ainsi par exemple, le débiteur ayant contracté une dette de 5000 mille roubles d'or pouvait se libérer en ne payant que 5000 roubles d'argent.

Sous le régime d'une pareille loi, l'or ne pouvait circuler librement. Le grand stock d'or de la Banque d'Etat et celui du Trésor, n'était qu'un capital mort, inutilisable pour les payements, et nous avons vu, que chaque fois que la Banque avait besoin d'augmenter ses moyens de payement, elle ne pouvait que recourir à de nouvelles émissions de billets. Pour mettre fin à un pareil état de choses, il n'y avait qu'une mesure à prendre, savoir: attribuer à l'or la qualité de métal étalon et de moyen de payement légal ou pour user du langage officiel russe à cette époque, „autoriser les payements en or". Trois ministres des Finances, avant Witte, s'étaient déjà efforcés d'obtenir cette autorisation, c'étaient Reuterne, Boungué et Wychniegradsky. Le projet de Reuterne ne put se réaliser à cause de la guerre turque qui venait d'éclater. Les projets de Boungué et de Wychniegradsky exigeaient l'autorisation de stipuler en roubles d'or mais seulement dans les opérations commerciales et entre commerçants. Le premier projet de Witte contenait aussi cette clause qui fut rejetée ensuite par le Conseil d'Etat. Le but de la loi était selon le „Messager des Finances", organe officiel du ministère, la création d'une certaine élasticité dans la circulation. Auparavant la Russie, pays à circulation de papier-monnaie exclusive, n'avait qu'un moyen à sa disposition pour augmenter sa circulation. Ce moyen consistait a émettre de nouveaux billets, ce qui est très dangereux, parcequ'il n'est pas facile, comme l'expérience l'a maintes fois prouvé, de retirer le papier-monnaie une

fois émis. La circulation d'or, aussitôt autorisée, devient par le fait même élastique, grâce à la politique du taux d'escompte, exercée par la Banque Centrale d'Emission. Ainsi en pareil cas, de nouvelles émissions de billets ne seraient plus nécessaires. C'est à quoi tendait la loi projetée, ne demandant que l'autorisation de stipuler en or, selon le commentaire du ministre. Mais il n'y a pas l'ombre d'un doute, que le ministre visait plus loin, à savoir, l'introduction d'un système monétaire d'or. Connaissant cependant les idées des membres du Conseil d'Etat, tous hostiles au système de monométallisme or, Witte ajouta que la loi actuelle ne devait rien changer quant à la question de l'étalon et de l'émission des billets de crédit. Ce n'est qu'ainsi qu'il réussit à vaincre l'opposition au sein du Conseil d'Etat, dont les opinions n'ont pas encore varié depuis le temps de Reuterne. Le Conseil accepta donc le projet de Witte, projet qui reçut force de loi le 8 mai 1895. Suivant cette loi, chacun est autorisé à stipuler dans tous les contrats écrits en monnaie d'or, de frappe russe, et à se libérer en or ou en billets de crédit au cours du jour de l'or. Le ministre des Finances peut autoriser l'acceptation des payements des droits indirects en or, et c'est lui qui fixe le cours du jour des impériales.

En exécution de cette loi, toutes les caisses publiques et celles des compagnies de chemins de fer, furent autorisées à accepter l'or. (Loi du 6 novembre 1897). Ainsi le rouble d'argent et le rouble de crédit cessèrent d'être les deux seuls moyens de payements légaux, et chacun pouvait conclure des contrats stipulés en or: le débiteur pouvait se libérer par un payement en métal jaune; le créancier pouvait exiger d'être payé en impériales, et même ayant reçu des billets de crédit, il pouvait acheter l'or sur le marché au cours du jour, sans avoir aucune perte à subir. Malgré tout, ces „droits civiques de l'or“ suivant l'expression du ministre, ne furent pas admis tout

de suite. Les gens, dont beaucoup n'avaient jamais vu une pièce d'or à l'effigie de l'empereur s'en méfiaient et préféraient l'usage des billets. En outre, la tarification du cours du jour de l'or, dépendait du ministre des Finances. On était incertain quant à l'avenir, si le ministre changeait ce cours, et l'on craignait des pertes possibles. Le 20 mai, le cours pour une demi-impériale fut fixé à 7,40 roubles de crédit et devait rester à ce niveau jusqu'au 31 décembre de l'année courante. Le public pouvait aussi acheter à ce cours l'or à la Banque l'Etat. Ainsi, *de facto*, les payements en espèces furent repris, mais non au cours de 7.50, comme l'exigeait le programme de 1887. Le cours de bourse étant de 7,38 il fallait abaisser le cours des roubles de crédit pour atteindre le niveau projeté. Avant que le terme du 31 décembre fût atteint, le ministre des Finances tarifia la demi-impériale à 7.45 roubles, (26 novembre) puis à 7,50 R (12 décembre). Ce fut une mesure considérée par les contemporains comme arbitraire. La situation des cours de la bourse aurait plutôt justifié un mouvement contraire des cours officiels. Les motifs du ministre (la difficulté de calculer avec un cours de 7,40, les changes sur l'étranger, etc.) n'étaient pas suffisants. Il faut y chercher des causes plus profondes. Comme son prédécesseur, Witte ne perdait point de vue les intérêts de l'agriculture et de l'exportation. A leur point de vue il était en effet plus désirable d'abaisser le cours du rouble de crédit. En adoptant d'abord le cours de 7.40, Witte n'agissait ainsi que pour empêcher toute spéculation et visait en dernier lieu le cours de 7.50 correspondant au niveau moyen des dernières vingt années. „La mesure arbitraire“ du ministre des Finances était en tout cas d'une importance très minime, comparée aux oscillations des cours d'autrefois. En trois semaines, le cours fut abaissé de 0,45 %. Il n'y avait là donc rien d'anormal. Pour encourager le public, par la stabilité du cours, à faire

usage des monnaies d'or, le cours de 7.50 fut déclaré invariable pour la période d'une année, c'est-à-dire jusqu'au 31 décembre 1897. Une série d'autres mesures furent encore prises dans le but de familiariser le public avec l'usage des monnaies d'or et des billets garantis par le métal jaune. Ainsi déjà en 1891 la Banque d'Etat fut autorisée à accepter des dépôts d'or et à délivrer des certificats de dépôt d'or, ayant cours dans les caisses publiques, qui étaient également autorisées à en faire usage pour leurs payements. C'étaient en somme des billets de banque, complètement couverts en or, et dont on voulait, pour répandre leur usage, émettre même des petites coupures de 5, 10, 25 et 50 roubles; à la fin on se contenta de grosses coupures de 100, 500 et 1000 roubles. C'était une politique rappelant celle de 1839 quand on voulait habituer le public à une circulation fiduciaire, basée sur le métal blanc par l'émission de certificats d'argent. Malgré tout le public se méfiait toujours de l'or et ne voulait pas l'accepter. La grande masse ne comprenait point l'essentiel de la réforme, à la campagne on craignait surtout que le gouvernement changeât de nouveau le cours des impériales. En outre, on regardait avec une certaine méfiance ce moyen de payement inconnu, portant une inscription de 5 et 10 roubles, qu'on devait accepter pour 7.50 et 15 roubles. Pour dissiper cette méfiance, le gouvernement ordonna le 3 janvier 1897 de frapper les impériales et les demi-impériales au même poids et au même titre qu'autrefois, mais portant l'inscription de 7.50 et de 15 roubles. C'était la dernière mesure de la loi monétaire proprement dite. Par cette disposition, la parité entre le rouble crédit et le rouble d'or fut rétabli. Ce ne fut pas la valeur du rouble de crédit qui fut ramenée à la parité ancienne: nous avons suffisamment démontré quels inconvénients une mesure pareille aurait produits: il aurait été impossible de hausser le cours du rouble de crédit de 50 %, et même la pos-

sibilité d'une hausse pareille admise, il en serait résulté une révolution de tous les prix, une augmentation de l'importation et une diminution de l'exportation, ainsi que la vente de valeurs russes par des détenteurs étrangers pour réaliser un bénéfice sur le cours. La balance des comptes serait devenue défavorable, et l'or aurait fui, rendant impossible la reprise des payements en espèces. Ainsi la réforme ne pourrait être menée à bonne fin, sans provoquer une „secousse du statu quo ante“ ce que voulait justement empêcher M. Witte. Par la nouvelle loi, la valeur du rouble d'or fut diminuée de 1,5 fois par la diminution de la quantité d'or qu'il contenait.

En procédant ainsi, le gouvernement sanctionnait par la loi la dépréciation du cours du change et de la valeur d'achat de l'ancienne unité monétaire. Il s'agssait de savoir si le cours choisi par le gouvernement correspondait à la valeur d'achat dépréciée du rouble. Nous avons déjà vu qu'il serait impossible de répondre exactement à cette question. Dans tous les cas, la différence ne pouvait être très grande. Le cours adopté fut le cours moyen des vingt dernières années et l'on peut supposer que tous les prix se sont formés sur cette base. „Le cours de 150 est celui auquel s'adoptait toute la vie économique de l'Empire, les échanges agricoles et industriels; une précision jusqu'aux fractions de copèques est sans importance pour la question que nous envisageons. Il importe seulement que le cours fixé corresponde au cours moyen.“ [1]) Il est vrai que la valeur moyenne du rouble était un peu plus haute que celle fixée par la loi. On reprochait souvent à Witte de n'avoir choisi ce cours que pour diminuer le montant de la dette flottante de papier-monnaie; mais nous avons vu qu'il s'agissait ici plutôt des intérêts de l'exportation, dont la diminution menaçait de rendre défavorable la balance des comptes et impossible toute la réforme. L'histoire depuis 1897 a démontré que le ministre des finances avait raison, en créant le rouble d'or, nouvelle unité mo-

[1]) Rapport du Ministre des Finances.

nétaire, dont la valeur nominale était 1.5 fois plus petite que celle de l'ancienne et égalait la valeur marchande de cette dernière.

Dès lors la Banque d'Etat dut augmenter le prix d'achat et de vente de l'or, évalué dans la nouvelle unité monétaire. En réalité ce prix est depuis 1897 5.50 350/363 roubles par zolotnik d'or fin, au lieu de l'ancien prix 3.67 337/1089 roubles.

Par l'Oukas du 3 janvier 1897, le rouble de credit devint équivalent au rouble d'or nouveau. En achetant et vendant les monnaies d'or russe, la Banque d'Etat ne fait qu'échanger les billets contre l'or; ainsi elle a repris *de facto* les payements en espèces. Avant de traiter cette question, nous allons voir comment la loi a réglementé la possibilité continuelle de rembourser les billets, ce que nous ferons dans la section suivante en traitant la loi d'émission.

## SECTION DEUXIEME.

### La loi d'émission de 1897.

Les travaux préparatoires concernant la réglementation législative de la question de l'émission, couverture métallique et garantie de remboursement à vue et en espèces des billets de crédit datent déjà la fin de l'année 1895, lorsque Witte prononça un long discours à ce sujet au Conseil d'Etat. Au mois de mars 1896, le ministre soumit un projet de loi au Comité des Finances, demandant l'autorisation de limiter la somme de l'émission des billets à découvert à 500 millions de roubles. Il calculait ce chiffre en suposant que les petites coupures de 1 et 3 roubles ne seraient jamais présentées au remboursement; celles de 5 et 10 roubles seulement pour la moitié. L'or et les billets deviendraient monnaie legale quant à la monnaie d'argent de 1 rouble 50 cop. et 25 cop. elle aurait cours jusqu'au montant de 50 roubles, sauf pour les payements des droits de douane, pour lesquels

ce montant est limité à un rouble. Le Comité adopta le projet un limitant la somme de l'émission à découvert à 400 millions roubles. Le projet fut soumis au Conseil d'Etat.

Les 16 paragraphes de ce projet contenaient les dispositions suivantes: les billets de crédit d'Etat sont emis par la Banque d'Etat pour ses opérations commerciales et non pour les besoins du Trésor et forment le passif de la Banque. Ils ont le même cours légal et obligatoire et sont garantis par toute la fortune de l'Etat. Ils sont remboursables en or. Une garantie spéciale est donnée par le fonds d'échange et la dette sans intérêt du Tresor. La Banque peut émettre des billets pour la somme de 800 millions de roubles, si son stock d'or est au moins de 400 millions de roubles, et sans limites à la condition que tout rouble de crédit émis au-dessus de 800 millions de roubles soit complètement couvert par l'or. La Banque peut retirer les billets superflus de la circulation. Les opérations d'émission, retrait et remboursement en espèces des billets, sont surveillées par le Contrôleur d'Etat et par le Ministre des Finances. La monnaie d'or de frappe nouvelle contient 1 zolotnik 78.24 doli d'or fin et possède cours légale illimité. La monnaie d'argent seulement jusqu'au montant de 50 roubles (pour les payements de droits de douane à 1 rouble). Les impériales de frappe ancienne ont cours de 15 roubles nouveaux. Ce rapport a force légale pour tous les emprunts métalliques contractés antérieurement.

Ainsi par cette loi le ministre voulait non seulement réglementer la question de couverture des billets et de leur émission, mais donner un fondement légal à tout le système monétaire. Le Conseil d'Empire était toujours hostile à une réforme aussi radicale ainsi que nous l'avons déjà vu en traitant la question de l'autorisation des stipulations en or. Après les débats ayant duré plus d'une année, le Conseil rejeta le projet du ministre. Il le con-

sidérait comme prématuré et non correspondant aux conditions économiques de l'Empire et demandait une réforme de la Banque d'Etat avant de toucher au système de l'émission. Les critiques défavorables sur le projet gouvernemental n'émanaient pas seulement du Conseil d'Etat; la presse et l'opinion publique se montraient aussi hostiles. Avant tout on reprochait à ce projet la limite trop large de l'émission à découvert, qui n'était même pas garantie par un portefeuille de lettre de change, ce qui prouverait que l'émission, se faisant sur la base des opérations commerciales, correspondait aux besoins de la circulation, et empêcherait une inflation. La limite du cours légal de l'argent serait aussi trop élevée, vu que le pays était pauvre en capitaux; une limite aussi élevée signifierait la création du cours obligatoire pour l'argent. Enfin certains critiques doutaient que la balance des comptes fût favorable et soutenaient que le stock d'or était accumulé artificiellement et qu'il disparaîtrait plus vite qu'il ne se serait accumulé, la reprise des payements en espèces une fois effectuée.

Aussi un grand nombre d'objections différentes, plus ou moins justifiées, s'élevèrent contre le projet. Witte s'en inspira en modifiant en partie son projet, mais il n'osait le soumettre pour la seconde fois au Conseil d'Etat, qui était son adversaire le plus acharné. Il résolut de se passer du concours de ce dernier et au lieu de suivre la voie législative, il mena à bout sa réforme par une série d'oukases impériaux. Ainsi son nouveau projet reçut force de loi par l'oukase célèbre du 29 août 1897.

Selon cette Oukase, „les billets de crédit d'Etat, (ce nom resta, alors même que les billets devinrent des billets de la Banque d'Etat) sont émis par la Banque d'Etat en quantités strictement correspondant aux besoins de la circulation et sont couverts par l'or. Le stock d'or, destiné au remboursement à vue des billets, ne peut être inférieur à la moitié des billets émis, cette dernière

somme ne dépassant pas 600 millions de roubles. Audessus de cette somme, les billets de crédit en circulation doivent être couverts par l'or au moins rouble par rouble de façon qu'à chaque 15 roubles de crédit corresponde une couverture dans le fonds d'échange d'au moins une impériale." Ainsi le changement apporté au projet ministériel n'était pas très grand.

Les adversaires de la nouvelle loi énonçaient les opinions suivantes: Bien que le projet détermine que la Banque ne doit émettre des billets que pour les besoins de la circulation et non pour les besoins du Trésor, la nouvelle loi n'aurait rien changé dans le status quo ante. La Banque ne serait qu'un département du ministère des Finances, et la seule différence consisterait dans le fait qu'au lieu que les billets fussent émis par un département du ministère, département nommé Expédition des Billets de Crédit ou la Chancellerie de Crédit, ces billets sont émis par un autre département nommé Banque d'Etat.

Il est vrai que la Banque Impériale resta pure Banque d'Etat. L'Etat lui livre les capitaux, encaisse les bénéfices et couvre les pertes. Les employées de la Banque sont des fonctionnaires d'Etat. Le contrôle public n'existe pas et le ministre des Finances commande la Banque. En se couvrant par des oukases impériaux, le ministre pouvait ordonner des émissions de billets sous la forme d'emprunts sans intérêts du Trésor, achats et avances sur fonds, bons du Trésor etc. Sans doute, les statuts de la Banque ne sont pas sans défauts, et la nouvelle loi n'y a rien changé, mais il est question de savoir si l'Etat, même en créant une Banque privilégiée d'émission, ne pouvait pas recourir à des emprunts forcés en cas de nécessité. La réponse affirmative est donnée par l'histoire de toutes les banques privées d'émission en Europe occidentale. L'ingérance de l'Etat augmente d'ailleures partout et ce sont plutôt d'autres questions que l'ingérance plus ou moins grande de l'Etat, qui déterminent si une

banque d'émission remplit bien ou non sa tâche. En outre pour la Russie de 1897, la conservation du système d'une banque d'Etat s'imposait, en considération de son régime politique absolu, du développement peu considérable des banques privées et de la dépendance effective de la Banque du Trésor, qu'aucune mesure législative ne pouvait changer: c'est le Tésor qui a livré à la Banque la plus grande partie de son stock d'or, ce sont les dépôts du Trésor qui formaient la plus grande partie des moyens de roulement de la Banque.

Quant au système de l'émission, le projet de Witte et la loi du 29 août ont adopté le système anglais d'une limite fixe de l'émission à découvert et d'une garantie unique de remboursement des billets à vue et en espèces par un stock métallique. La seule différence entre le projet ministériel et la loi, consiste en un abaissement de la limite de l'émission à découvert à 300 millions roubles. Par cet abaissement, la garantie de remboursement des billets a grandi. Mais l'élasticité de la circulation diminua. On pensait donc, comme en 1839 déjà, qu'un stock métallique élevé suffit pour garantir une émission fiduciaire. La seule différence entre la réforme de 1897 et celle de Cancrine consistait en ceci: Cancrine estimait qu'une couverture de $^1/_6$ de la circulation des billets serait suffissante, tandis qu'en 1897, on adopta un rapport beaucoup plus élevé entre l'émission des billets et le stock métallique la garantissant. Ainsi la Russie suivit dans sa réforme de l'émission la „currency-theory", longtemps abandonnée par les autres pays, comme ne correspondant point aux conditions économiques modernes. La promesse de l'Etat de ne jamais augmenter une émission au dessus du chiffre d'une limite fixe, est importante là où l'Etat se charge de l'émission. C'était le cas en Russie avant 1897. Dès lors c'est la Banque d'Etat qui devait émettre des billets en stricte conformité avec les besoins du marché et ces billets devaient devenir des billets de banque. La

garantie d'une pareille circulation doit en général consister non pas seulement dans des fonds métalliques, mais aussi dans un portefeuille des lettres de change à court terme facilement réalisable d'un montant égal à la totalité du montant de l'émission. Seulement dans un cas le stock métallique peut garantir suffisament la circulation fiduciaire: quand il est égal au montant de l'émission. Autrement il est impossible de calculer une proportion entre le stock métallique et le montant des billets, qui garantirait pour toujours le remboursement de ce dernier. Pour parer à l'insuffisance d'un stock métallique, la banque d'emission doit toujours entretenir un actif facilement réalisable à un très court terme, qui la garantira contre les conséquences de l'insuffisance du stock métallique. Dans ce cas elle peut se passer de la limitation du chiffre d'émission. Son stock métallique diminuant, ensuite d'une forte présentation des billets, elle peut toujours le compléter en encaissant ses lettres de change, ses avances sur titres etc.

Mais en Russie les conditions préliminaires pour la création d'un actif facilement réalisable faisaient défaut. Le marché des lettres de change est trop restreint pour livrer une bonne couverture pour l'émission. Le commerce étant peu développé, le crédit est à plus long terme que dans les autres pays. En résumé, la lettre de change en Russie n'est pas un papier à court terme par excellence, elle n'est pas non plus un papier de crédit très sûr, la preuve en est le grand nombre de protêts en Russie; en résumé elle ne peut pas servir de garantie et couverture de l'émission des billets. Les avances occupant la seconde place dans l'actif des grandes banques d'émission au point de vue de la liquidité, présentent en Russie les mêmes particularités qui rendent impossible d'en faire une garantie d'émission. La Banque d'Etat fait des avances sur les fonds d'Etat, les lettres hypothécaires, les obligations, les actions, les marchandises, jusqu'à 90 % de

leur valeur. Mais quant aux titres, souvent les avances sont prolongées pour une durée dépassant même 12 mois, et les avances se font souvent seulement dans le but de soutenir quelques entreprises. Ainsi ce n'est pas un placement ni sûr, ni à court terme. Quant aux marchandises, vu leurs prix peu stables, elles peuvent perdre dans un temps très court une grande partie de leur valeur. En général, l'actif de la Banque d'Etat, dont nous reparlerons encore en détail, n'est pas facilement réalisable parce que, par suite du petit développement des banques en Russie, elle devait s'occuper des affaires, peu propres à une banque d'émission et qui devraient être réservés à des institutions de crédit spéciales. Elle ouvre des crédits à l'industrie, à l'agriculture industriel, aux artisans, aux compagnies de chemins de fer, aux municipalités, etc., ainsi elle immobilise ses moyens, et un pareil actif, n'étant réalisable que très lentement, ne peut dans aucun cas servir de garantie de remboursement des billets à vue. En conséquence, la Banque devait se contenter de la seule garantie du stock métallique et renoncer aux avantages d'une couverture par des opérations de banque. Dans ces conditions, une limitation stricte de l'émission est nécessaire et un stock métallique élevé devait être mis à la disposition de la Banque. Sous ces conditions, un stock d'or important, stock qui peut servir de couverture pour de nouvelles émissions, est le seul moyen pour rendre la circulation élastique. Le montant de l'émission à découvert autorisé diminuant, le stock d'or devait être augmenté. Ainsi Witte en consentant à la diminution du montant d'émission à découvert de 500 à 300 millions de roubles dut prendre des mesures pour augmenter l'encaisse métallique de la Banque. Il réunit le stock monétaire appartenant à la Banque et celui du Trésor, retira plus de 122 millions de roubles de la circulation, de façon que dix jours après la promulgation de la loi du 29 août, le stock d'or de la Banque égalait 1315 millions de roubles, la circu-

lation des billets seulement 999 millions de roubles. Ainsi l'émission était couverte à concurrence de 132 %. En comparaison avec les autres banques d'émission, le stock de la Banque de Russie était énorme.

**Le stock métallique et la circulation des billets en 1897** [1])

(En millions de roubles)

| Banque d'émission | Stock métallique | Billets émis | Couverture de l'émission en % |
|---|---|---|---|
| Banque d'Angleterre | 461 | 234 | 197 |
| Banque de Russie | 1315 | 999 | 132 |
| Banque de France | 971 | 1340 | 72 |
| Banque d'Allemagne | 390 | 456 | 85 |

Mais en considérant les chiffres ci-dessus il ne faut pas oublier qu'en Russie tout l'or se concentrait dans la Banque et que la circulation n'était composée que des billets, tandis que dans les autres pays, une grande partie du stock d'or se trouvait en circulation.

**Or dans les Banques d'émission et en circulation en 1897** [1])

(En millions de roubles)

| Pays | Or en banque | Or en circulation | Total | Par tête d'habitant |
|---|---|---|---|---|
| France | 971 | 930 | 1901 | 48 |
| Angleterre | 461 | 756 | 1217 | 32 |
| Allemagne | 390 | 970 | 1360 | 25 |
| Russie | 1315 | 155 | 1470 | 12 |

Par rapport au territoire et au chiffre de la population, la situation était moins brillante qu'elle ne se présentait selon la première table. Mais d'autre part il ne faut pas oublier que le montant des moyens de circulation était moindre en Russie que dans les autres pays

**Monnaie métallique et billets en circulation en 1897** [2])

(En millions de roubles)

| Pays | | par habitant |
|---|---|---|
| France | 2679 | 70 |
| Angleterre | 1480 | 39 |
| Allemagne | 1742 | 33 |
| Russie | 1211 | 10 |

Ainsi le stock d'or russe pourrait suffire à saturer toute la circulation et il en resterait même encore un

[1]) Rapports de la Banque d'Etat.
[2]) Raffalovich op. cité.

montant appréciable dans la caisse de la Banque. En supposant que la circulation de l'or soit le 60 %, de la circulation totale, ce qui ferait 882 millions de roubles d'or, l'encaisse en Banque serait encore égale à 533 millions de roubles, garantie suffisante pour une circulation de billets de 329 millions.

Toutes ces réflexions faites sur la loi de l'émission de 1897, loi toute différente des lois en vigueur dans les autres pays, nous en devons conclure qu'elle correspond complètement aux conditions économiques et politiques spéciales de l'Empire russe. Le stock d'or garantissant le remboursement des billets à vue était suffisamment grand pour permettre l'établissement d'une circulation fondée sur le système de monométallisme-or et la reprise des payements en espèces. Dans la dernière section de ce chapitre, nous verrons de quelle manière la loi a ordonné cette reprise, la dernière des mesures législatives dont l'ensemble porte le nom de la réforme monétaire de 1897.

## SECTION TROISIEME.

### Reprise des payements en espèces et la composition de la circulation russe en 1897.

S'appuyant sur son grand stock d'or, la Banque d'Etat pouvait facilement reprendre le remboursement des billets en espèces. De fait cette reprise des payements était déjà effectuée depuis le 12 décembre 1896, la Banque achetait les demi-impériales au cours de 7,50 roubles nouveaux et les vendait au même cours. Après le changement de l'inscription sur les impériales et demi-impériales, le 3 janvier 1897, ce ne fut plus une vente ou un achat, ce fut l'échange de billets contre l'or et réciproquement. Enfin l'Oukase du 14 novembre 1897 sanctionna également cet état de choses. Il ordonna l'inscription suivante sur les billets de crédit:

„Le remboursement des billets de crédit d'Etat est garanti par toute la fortune de l'Etat les billets de crédit

d'Etat ont sur toute l'étendue de l'Empire le même cours que la monnaie d'or. La Banque d'Empire échange les billets de credit d'Etat contre monnaie d'or, sans limitation de somme (1 rouble = 1/15 impériale contient 17,424 doli d'or fin)."

Ainsi l'argent n'est plus mentionné sur les billets, et ceux ci sont déclarés échangeables contre l'or. Ce fut la dernière étape de la réforme. Le ministre s'exprimait en ces termes dans son rapport à l'empereur sur ce fait historique: [1]

„En 1897 la réforme monétaire fut menée à bout. Depuis trois ans déjà, les billets de crédit adoptèrent le caractère de moyens de circulation fiduciaire stables et remboursables en or. Dans l'année courante cet état de choses, fondé sur des faits fut confirmé définitivement par l'oukase impérial du 23 janvier et 14 novembre. Le rouble contenant 17,42 doli = 1/15 d'une impériale, fut déclaré unité monétaire russe. De cette façon le rouble devint d'une valeur indéterminée et oscillante — une mesure de valeur stable comme les unités monétaires des autres Etats à circulation normale."

Ainsi le papier cessa d'être l'étalon monétaire russe et céda sa fonction à l'or. La valeur du rouble était maintenant déterminée par la valeur d'une certaine quantité d'or et il devint mesure de valeur stable. Le rouble de crédit perdit son caractère d'unité autonome et les billets émis par la Banque d'Etat n'étaient que les représentants de ces roubles d'or.

Mais la grande masse de la population ne comprenait pas toute la portée de la réforme, le rouble de crédit auquel on était habitué resta le moyen principal de la circulation. Longtemps encore on refusait l'acception de la monnaie métallique et on tâchait de s'en débarasser en la versant dans les caisses publiques en payement des impôts, etc. Ainsi au moment de l'introduction de la réforme, la

1) Rapport de 1899

circulation d'or n'était que de 155 millions de roubles, tandis que la circulation des billets ateignait un milliard de roubles. Ainsi le gouvernement après avoir autorisé une circulation d'or a dû encore en créer une.

Nous avons vu que dans le but de répandre la monnaie d'or on a changé l'inscription sur les anciennes impériales et demi-impériales. En outre on ordonna la frappe d'une nouvelle pièce d'or de 5 roubles contenant 87, 12 doli d'or fin et au titre de 900/000. Cette nouvelle pièce d'or et les monnaies divisionnaires d'argent devaient remplacer dans la circulation les petites coupures des billets. Cette monnaie divisionnaire d'argent reçut cours légal dans les payements jusqu'à 25 roubles, sauf dans les payements des douanes où elle avait cours jusqu'au montant de 5 roubles. Elle fut émise pour une somme correspondant au chiffre de la population. Ainsi la composition de la circulation était la suivante.

Le rouble d'or est l'unité monétaire ayant cours léga et obligatoire sans limitation de somme. Sa valeur nominale est égale à sa valeur intrinsèque; l'Etat le certifie par la frappe et le garantit par l'autorisation de la frappe libre. En pratique le droit de frappe libre peut être exercé, grâce au fait que la Banque d'Etat achète l'or en déduisant un % minime pour la frappe. Elle paye pour une livre d'or fin 528, 39669 roubles, ce qui fait une déduction de 0, 52871 rouble pour la frappe ou 1,000 environ de moins que le droit perçu sur les autres banques de l'émission. Depuis 1897 on commença la frappe des pièces de 15 et 7,50 et de 5 roubles; aujourd'hui on ne frappe des pièces que de 10 et 5 roubles. La monnaie d'argent n'est qu'une monaie divisionnaire n'ayant cours légal que pour des sommes limitées. La valeur nominale des roubles, pièces de 25 et de 50 cop. au titre de 900/000 et des pièces de 20, 15, 10 et 5 cop. au titre de 500/000 est plus grande que leur valeur intrinsèque. Ainsi la valeur de cette monnaie fiduciaire n'est pas déterminée par le métal-or qu'elle représente.

Enfin le rouble de crédit d'Etat est une monnaie fiduciaire remboursable à vue en or et ayant cours légal pour tous les payements. Quant au rapport du montant de chacun de ces trois éléments de la circulation, les mesures de M. Witte tendant à saturer la circulation par l'or ont atteint leur but. En trois ans, pendant les années 1897 à 1899, la circulation des billets a diminué de 400 millions de roubles. La circulation de l'or augmenta presque d'un demi milliard et celle de l'argent d'environ une soixantaine de millions.

**Composition de la circulation, 1897 à 1899.** [1]

(En millions de roubles.)

| Années | Or en banque | Or en circulation | Argent en banque | Argent en circulation | Billets de crédit en banque | Billets de crédit en circulation |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1897 | 1315 | 155 | 63 | 99 | 69 | 930 |
| | 1470 | | 162 | | 999 | |
| 1898 | 146 | 445 | 48 | 142 | 42 | 683 |
| | 1591 | | 190 | | 725 | |
| 1899 | 927 | 639 | 56 | 164 | 113 | 517 |
| | 1566 | | 220 | | 630 | |

**Composition de la circulation.** [1]

| Années | Monnaie métallique or et argent (900,000) | Billets de crédit et billon (500,600) |
|---|---|---|
| 1896 | 2 % | 98 % |
| 1899 | 58 % (dont 46 % d'or) | 42 % |

Ainsi le gouvernement russe a atteint le but qu'il se proposait, à savoir de créer une circulation monétaire et fiduciaire basée sur l'etalon or. Le grand public russe n'a pas même remarqué l'achèvement de la réforme. Un auteur russe compare cette façon d'agir à la construction d'un nouveau fondement sous une maison habitée, sans que les habitants n'en sachent rien. La réforme fut menée très habilement, nous pouvons maintenant le dire déjà.

[1] Raffalovich, op. cit.

Dans le chapitre prochain, nous verrons si la réforme possédait assez de force vitale, pour que l'or une fois introduit en circulation s'y maintînt, pour que son stock restât au pays et ne fuît pas au-delà des frontières.

Les conditions préliminaires d'une balance des comptes favorable et d'un bon état des finances, les meilleures garanties d'une bonne et stable circulation étaient remplies. L'histoire de la circulation russe de 1897 à 1914 a démontré la nécessité et la suffisance de ces données, et, qu'on pouvait définitivement compter la Russie, pour un pays à monométallisme-or, seul système assurant une circulation saine.

# Partie III.

## CHAPITRE HUITIEME.

## La circulation monétaire et fiduciaire russe sous le régime du monométallisme-or.

### Section première.

### *La circulation monétaire 1897 à 1914.*

Dans les chapitres précédents, nous avons parlé de la longue série des mesures économiques, financières et législatives, qui permirent à la Russie d'adopter un système monétaire et un système d'émission basés sur l'étalon d'or, cette monnaie-marchandise internationale. Dans ce chapitre nous essayerons de démontrer que la Russie s'est effectivement convertie à ce système et qu'elle l'a conservé malgré un nombre de circonstances défavorables de la vie économique et politique. Ces circonstances défavorables survinrent aussitôt après que la réforme fut menée à bonne fin. Pendant la courte période de dix ans, la Russie fut atteinte par deux crises: une crise agricole et une crise industrielle; à ces désastres économiques vinrent s'en ajouter deux autres d'ordre politique, à savoir: la guerre japonaise et une révolution intérieure. Un seul de ces faits aurait dû, semble-t-il, suffire à ébranler le jeune système monétaire; mais l'ensemble des quatre n'y porta même pas une atteinte grave, la meilleure preuve de la vitalité du système en question.

Nous étudierons ces évènements dans leur rapport avec leur répercussion sur le système monétaire.

De 1899 à 1900 éclata une crise agricole, ensuite de deux mauvaises récoltes. L'exportation diminua et en 1899 déjà, la balance du commerce devint moins favorable. La balance des comptes en souffrit encore dans une plus forte mesure, car le passif s'était augmenté au

même temps par suite des grandes dépenses du gouvernement pour la construction en Chine orientale d'une ligne de chemin de fer et pour l'expédition chinoise; les dépenses de voyageurs russes lors l'exposition de Paris l'avaient également renforcé. Pour améliorer du moins artificiellement la balance des comptes, il était nécessaire de recourir à un emprunt extérieur. Mais cetté tâche n'était en elle-même pas facile, à cause de la crise monétaire, qui a éclaté en Europe occidentale ensuite de la guerre du Transvaal. Le gouvernement ne réussit qu'à placer une cinquantaine de millions de roubles en obligations de chemins de fer, et à vendre pour environ 220 millions d'obligations du crédit foncier et de rente 4 %, appartenant autrefois au Trésor russe. Pour attirer les capitaux étrangers, les actions des entreprises étrangères concessionnées en Russie, les actions et fonds russes appartenant aux étrangers, furent libérés de l'impôt sur les coupons de 5 %. Enfin de nouvelles entreprises furent concédées. Pour attirer l'or, les droits de douane du tarif général, furent élevées de 20 à 50 %, différentes mesures furent prises pour augmenter la production de l'or. Malgré tout cela, le stock d'or russe diminua d'une centaine de millions.

**Stock d'or russe.** [1])

| Années | (En millions de roubles) |
|---|---|
| 1898 | 1591 |
| 1899 | 1566 |
| 1900 | 1492 |

Malgré ces conditions défavorables, la circulation n'était toutefois pas en danger. Pour un stock métallique aussi fort que celui que possédait la Russie, cent millions de plus ou de moins n'étaient pas de grande importance. L'émission était suffisamment converte.

**Composition de la circulation en 1900** [1])

(En millions de roubles)

| Or | | Argent | | Billets de crédit | | Couverture en or des billets de crédit en circulation |
|---|---|---|---|---|---|---|
| a. | b. | a. | b. | a. | b. | |
| 808 | 684 | 58 | 164 | 78 | 552 | |
| 1492 | | 222 | | 630 | | 155 % |

a. en banque. b. en circulation.

[1]) Rapports de la Banque d'Etat.

La situation ne tarda pas à s'améliorer. Le marché monétaire se refit, et la Russie put conclure un emprunt de 160 millions de roubles en France. La récolte augmenta : le chiffre de l'exportation s'éleva et la balance des comptes redevint favorable.

Mais bientôt une autre crise devait éclater. Cette fois c'était une crise industrielle. Nous avons vu quel avait été le développement pris par l'industrie russe lors des ministères de Wychniegradsky et de Witte; nous avons aussi vu que ce développement était dû en partie à des causes exceptionnellement favorables, comme l'affluence des capitaux de l'étranger et surtout la protection du gouvernement, se révélant dans la création d'un tarif douanier prohibitif et dans les nombreuses commandes officielles. Cet état de choses ne pouvait se prolonger toujours. Par suite des grandes dépenses pour l'expédition de Chine, le gouvernement se vit contraint de restreindre ses commandes et de diminuer les constructions, surtout celles des chemins de fer : Il en résulta une crise industrielle, les capitaux étrangers cessèrent d'affluer, les placements industriels n'étant plus rémunérateurs. Et la balance des comptes devint moins favorable. L'augmentation du stock d'or sans disparaître complètement était relativement insignifiante, mais la composition de la circulation ne s'en ressentit que peu.

**Circulation monétaire russe 1901 à 1903** [1]

(En millions de roubles)

| Années | Or a. | Or b. | Billets de crédit a. | Billets de crédit b. | Argent a. | Argent b. | Couverture en or des billets de crédit en circulation |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1901 | 830 | 695 | 72 | 558 | 62 | 162 | |
| | 1525 | | 630 | | 224 | | 125 % |
| 1902 | 927 | 737 | 71 | 559 | 62 | 159 | |
| | 1664 | | 630 | | 221 | | 132 % |
| 1903 | 1058 | 787 | 46 | 584 | 64 | 155 | |
| | 1845 | | 630 | | 219 | | 135 % |

a. en banque. b. en circulation.

La crise industrielle a souligné un défaut fondamental de tout le système monétaire russe : c'est que ce dernier

[1]) Rapports de la Banque d'Etat.

était trop étroitement lié au crédit de l'Etat. L'appui de ce dernier faisant défaut, tout le système construit avec tant de peines et de sacrifices risquait de s'écrouler, et le stock d'or accumulé de disparaître. Pour le moment, le danger n'était pas grand. Comme le démontrent les chiffres ci-dessus, la circulation était suffisamment saturée d'or; les billets en circulation étaient plus que complètement couverts et leur remboursement à vue et en espèces assuré. Heureusement pour la Russie que les excellentes récoltes de ces années vinrent atténuer l'influence néfaste de la crise industrielle sur la balance des comptes. Il s'ensuivit une amélioration de la balance du commerce. Les chiffres qui vont suivre en sont une preuve patente.

**Balance du commerce** [1])

(En millions de roubles)

| Années | Excédent de l'exportation | Excédent de l'importation |
|---|---|---|
| 1899 | — | 23 |
| 1900 | 30 | — |
| 1901 | 168 | — |
| 1902 | 261 | — |
| 1903 | 320 | — |

De cette façon, l'écoulement de l'or vers l'étranger fut rendu impossible, ce qui explique la situation excellente de la circulation, même pendant les années de la crise.

Malheureusement la période de malaise n'était pas encore terminée: Bientôt deux faits politiques, la guerre et la révolution, faits dont l'influence néfaste sur la circulation est prouvée par maints cas analogues, devaient surgir. Voyons un peu comment la Russie a pu supporter ces évènements et quelles répercussions ont-ils eu sur son système monétaire et fiduciaire. Heureusement la Russie était prête à toutes les éventualités. Sa situation économique et financière n'avait jamais été aussi puissante qu'à cette époque. Deux bonnes récolteslui avaient assuré un excédent considérable de l'exportation.

---

1) Bulletin russe de statistique.

**Excédent de l'exportation** [1]

(En millions de roubles.)

| Années | | Années | |
|---|---|---|---|
| 1904 | 355 | 1905 | 422 |

En temps normal, de pareils excédant auraient couvert le passif de la balance des comptes et augmente considérablement le stock d'or. Mais avec la guerre, les capitaux craintifs de l'étranger désertèrent : ce fait se manifesta par une vente des fonds et titres russes par les étrangers. En outre, le gouvernement dût faire de grandes commandes de matériel de guerre à l'étranger. Tout cela influença défavorablement la balance de comptes. Pour empêcher la fuite de l'or, la Banque de Russie dut entretenir de gros avoirs d'or chez ses correspondants étrangers : ces avoirs s'élevaient entre février 1904 et septembre 1905 de 40 à 236 millions de roubles. La fuite de l'or était ainsi empêchée, mais il s'agissait maintenant de trouver les moyens nécessaires pour mener une politique monétaire aussi coûteuse et en même temps couvrir les dépenses occasionnées par une guerre.

Le réseau des chemins de fer de l'Etat et le monopole de l'alcool venaient de fournir pour l'année échue de sérieuses plusvalues : l'avoir des déposants dans les caisses d'épargne d'Etat et les disponibilités du Trésor étaient énormes. Mais des dépenses extraordinaires nécescitaient aussi des ressources extraordinaires. Sans doute, le gouvernement russe a pu recourir à des émissions de billets même complètement couverts en or. Ainsi au mois de janvier 1904, quand la guerre russo-japonaise éclata, la circulation des billets n'était que de 590 millions de roubles et le stock d'or de la Banque s'élevait à 1063. Ainsi la Banque pouvait émettre 300 + 1063 — 590 = 773 millions de roubles de billets en plus. Les dépenses de guerre seraient donc en grande partie couvertes. Mais le gouvernement russe ne voulait pas faire usage de ce procédé et couvrir toutes les dépenses de guerre avec les

[1] Bulletin de statistique russe.

ressources que pouvait offrir l'élasticité de la circulation normale. On craignait de compromettre un système constitué avec tant de difficultés. Le gouvernement a préféré, pour augmenter les disponibilités du Trésor, recourir à des emprunts à long terme.

Trois grands emprunts furent émis pour la somme totale de 681 millions de roubles, dont presque la moitié (300) à Paris, le reste à Berlin et à Amsterdam.[1] D'autre part des bons du Trésor furent créés sur le marché intérieur pour la somme totale de 600 millions des roubles.

**Augmentation de la dette de l'Etat russe pendant la guerre japonaise [1])**

(En millions de roubles)

| | Capital | Service de la dette. Intérêts et amortissements |
|---|---|---|
| Dette exterieure | 681,5 | 32,15 |
| Dette interieure | 600 | 27,65 |
| Total | 1281,5 | 59,8 |

Quant à la circulation, elle ne pouvait pas ne pas se ressentir des conséquences de la gerre. Les chiffres cidessous qui en montrent la composition avant et après la guerre, en sont une preuve.

**Composition de la circulation. Janvier 1904 à Sept. 1905 [2])**

(En millions de roubles)

| | Or | Billets | Argent | Couverture en or des billets |
|---|---|---|---|---|
| Janvier 1904 | 766 | 583 | 153 | 131 % |
| Septembre 1905 | 676 | 1038 | 113 | 123 % |

Nous constatons une augmentation considérable de l'émission des billets. Comme nous l'avons dit, le gouvernement ne voulait pas recourir à des émissions extraordinaires, pour couvrir les frais de guerre. On ne voulait pas renouveler l'histoire des finances des guerres de Crimée et de Turquie. Mais le gouvernement ne pouvait pas renoncer complètement à l'aide de la Banque d'Etat. En temps de paix, le gouvernement entretenait de grosses sommes sur son compte courant. La Banque faisait le

1) Bulletin russe de statistique.
2) Rapport de la Banque d'Etat.

service de caisse du Trésor, recevait les excédents de recettes provenant du payement des impôts, des emprunts. etc. Aussi l'avoir du Trésor était-il très grand. Lorsque la guerre éclata, le gouvernement voulut faire usage de son avoir, qui soldait par un boni de plus de 400 millions de roubles au commencement de la guerre; à la fin de la guerre, il montrait même un petit solde du côté du doit. Ainsi le gouvernement a donc dû retirer presque un demi millard de son compte-courant. Comment cette retraite s'effectua-t-elle. Etant donné que l'avoir du Trésor ne représentait pas un fonds au comptant, mais n'était qu'une valeur comptable, la Banque pour pouvoir satisfaire aux demandes du gouvernement, devait recourir aux émissions de billets dont la circulation augmenta de cette façon de presque 450 millions de roubles. En même temps, le ministre des Finances prit des mesures pour concentrer tout l'or disponible dans les caisses de la Banque afin d'avoir une couverture suffisante pour les billets émis. et pour couvrir, le cas échéant, les dépenses nécessaires à l'étranger. En conséquence, la circulation d'or diminua et l'émission nouvelle des billets de remplaça.

Il s'agissait de l'émission des petites coupures de 1, 3 et 5 roubles, retirées de la circulation lors de la réforme monétaire et utilisée de nouveau pendant la guerre. Cette augmentation de la circulation des billets si considérable qu'elle fût, ne pouvait pas compromettre le système monétaire; d'une part les billets circulaient dans la zone de guerre, où déjà depuis longtemps la circulation n'était composée que de billets et d'argent. D'autre part l'augmentation des moyens de circulation ne pouvait pas être considérée comme une inflation, étant donné l'augmentation du besoin des moyens de payement. La guerre avait naturellement ébranlé le crédit, et beaucoup plus de payements qu'autrefois devaient se régler au comptant.

Il faut reconnaître que le gouvernement fit un usage encore très modeste de son droit d'émission. Les billets

restèrent couverts plus qu'en totalité (139 %) en or jusqu'à la fin de la guerre, le cours forcé ne fut pas déclaré. On peut dire que le système monétaire russe a glorieusement supporté cette nouvelle épreuve.

Mais aussitôt la paix conclue, la révolution éclata, occasionnant pour la circulation un danger plus grand encore que la guerre. Tandis que, pendant la guerre, grâce à de bonnes récoltes, la balance du commerce était très favorable, maintenant toute la vie économique fut arrêtée. Tout le mécanisme du crédit fut ébranlé, on perdit la confiance dans le crédit de l'Etat, les dépôts de caisses d'épargne et ceux des banques privées furent retirés, les capitaux étrangers fuirent. L'importation augmenta en présence de la cessation de toute industrie en Russie. L'exportation diminua, ensuite d'une mauvaise récolte.

**Surplus de l'exportation [1])**

| Années | (En millions de roubles) |
|---|---|
| 1904 | 355 |
| 1905 | 442 |
| 1906 | 294 |

La conséquence était que la balance des comtes devint défavorable et que le stock d'or diminua chaque jour, par contre la circulation des billets augmenta et dépassait même le stock d'or de la Banque. La marge d'émission n'était pas encore dépassée, mais il ne manquait pas beaucoup pour qu'elle le fût. Au mois de janvier 1906, l'émission à découvert atteignait la somme de 285 millions de roubles. Une augmentation de la circulation de 14 millions de roubles représenterait déjà une violation de la loi.

**Stock d'or et émission des billets [1])**
(En million de roubles)

| | Or en banque | Billets en circulation |
|---|---|---|
| Janvier 1906 | 920 | 1205 |
| Janvier 1907 | 1181 | 1194 |

Il fallait coûte que coûte augmenter le stock métallique. Pour atteindre ce but, il n'y avait qu'un moyen:

[1]) Bulletin russe de statistique

recourir à des emprunts étrangers. Ce n'était pas là chose très facile, surtout dans une situation politique aussi précaire. Enfin on réussit à placer 100 millions de bons du Trésor payables dans une année et escomptables à chaque moment par la Banque d'Etat à 5,5 % à Paris; 300 millions de bons furent placés dans les mêmes conditions à moitié dans les banques russes et à moitié à Berlin où on paya de cette façon la partie échue de l'emprunt de 1905. En conséquence la Banque d'Etat devait s'entretenir toujours un fonds de garantie pour l'escompte de ces bons; au point de vue de la technique des banques, ces bons de Trésor n'étaient autre chose que des billets de banque à intérêt. Au mois d'avril seulement, la Russie réussit à conclure à Paris un emprunt qui fut réparti entre la France, l'Angleterre, la Russie, l'Autriche et la Hollande; cet emprunt fut émis au cours de 88 (pour les banques 83.5) et était inconvertible jusqu'en 1917 et payable au pairs en 1957. Les conditions de cet emprunt etaient très onéreuses, mais il solda la balance des comptes autrefois passive et sauva le stock d'or de la Banque d'Etat. Ainsi la Russie même pendant cette année critique a réussi à garder sa circulation basée sur l'or sans devoir recourir à la proclamation du cours forcé, le cours de change n'oscilla que dans des limites étroites et le rouble garda son caractère d'unité monétaire, mesure de valeur stable, nationale et internationale. Seulement le fait que la Russie a adopté le monométallisme or a rendu possible de conserver la stabilité du système monétaire à l'intérieur et à l'extérieur.

Jusqu'en 1913 son système malgré des conditions plus ou moins défavorables du domaine économique et financier, ne courut plus de dangers aussi graves que ceux de 1905 et 1906. Ainsi, par exemple, de 1907 à 1908, la mauvaise récolte influença la balance de commerce défavorablement.

Mais cette fâcheuse influence fut en partie compensée par hausse des prix générale et l'augmentation de l'ex

portation de nouveaux produits, comme beurre, métaux, bois. Néanmoins une petite diminution du stock d'or en résulta, mais l'emprunt de 450 millions de roubles à Paris empêcha la fuite du métal jaune.

**Surplus d'exportation** [1])

| Années | (En millions de roubles) |
|---|---|
| 1906 | 294 |
| 1907 | 211 |
| 1908 | 191 |

**Composition de la circulation 1909—1913** [2])

(En millions de roubles)

| Années | Or a. | Or b. | Argent a. | Argent b. | Billets de crédit a. b. | Couverture en or des billets |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1909 | 1220 | 561 | 42 | 110 | 1087 | 112 % |
| | 1781 | | 152 | | | |
| 1910 | 1414 | 581 | 40 | 112 | 1176 | 120 " |
| | 1995 | | 152 | | | |
| 1911 | 1450 | 642 | 36 | 116 | 1234 | 118 " |
| | 2092 | | 152 | | | |
| 1912 | 1436 | 656 | 35 | 118 | 1326 | 108 " |
| | 2092 | | 153 | | | |
| 1913 | 1550 | 629 | 38 | 121 | 1494 | 104 " |
| | 2179 | | 159 | | | |

a. en Banque, aux Trésoreries et à l'étranger. b. en circulation.

Ces chiffres de la composition de la circulation 1909—1913 nous prouvent que la circulation en Russie a pris un développement normal. Le total des moyens de circulation a augmenté d'une façon énorme. Comparativement à l'accroissement de la population, de l'épargne et du bien-être national cet accroissement est un peu lent, mais ce qui nous intéresse, c'est que la Russie a basé son système monétaire définitivement sur le monométallisme or, qu'elle a abandonné pour toujours le système de papier-monnaie et que malgré les troubles intérieurs et extérieurs, économiques et politiques, sa circulation est restée bonne. Quant à l'accroissement lent du nombre de moyens de circulation, il faut y voir plutôt un avantage qu'un défaut. Il s'explique par le développement du système

1) Bulletin russe de statistique

2) Compte-rendu de la Banque d'Etat.

du clearing, qui permet d'augmenter les transactions sans augmentation des espèces. Le nombre des chambres de compensation s'est élevé en Russie de 1907 à 1913 de 5 à 32. Ainsi l'organisation du système monétaire et du mécanisme des payements entra dans une nouvelle phase : celle des payements sans espèces, dont l'étude ne saurait se rattacher à notre travail.

## SECTION DEUXIEME.

### Le billet de crédit d'Etat sous le régime du monométallisme-or. 1897 à 1914.

Si l'on voulait caractériser la différence entre les billets de crédit d'Etat avant et après la réforme monétaire, on pourrait dire que les billets, émis dès lors par la Banque d'Etat, cessèrent d'être un papier-monnaie d'Etat au cours forcé pour devenir un billet de banque, remboursable en or et à vue. La qualité essentielle du billet de banque, qui le distingue des autres moyens de payement, consiste en ce qu'il est un moyen de circulation élastique. Il s'adapte plus facilement aux besoins de la circulation, que la monnaie métallique, dont la quantité ne peut être facilement augmentée ou diminuée. Le marché ayant besoin de moyens de payements, s'adresse à la banque centrale d'émission en demandant un crédit d'escompte ou des avances, et celle-ci satisfait les demandes de crédit par l'émission de billets. Le besoin de moyens de circulation ayant diminué, le marché rembourse sa dette envers la Banque et les billets rentrent. En résumé, le billet de banque est un moyen de payement élastique, grâce surtout au fait que la Banque émet ses billets seulement sur la base d'opérations de crédit sûres et à court terme, garantissant la rentrée des billets.

Nous avons vu que c'est seulement par la réforme monétaire et celle de ses statuts, que la Banque d'Etat fut autorisée à émettre des billets de banque. Jusqu'alors la règle était que la Banque n'émettait les billets d'Etat

que sur demande du Trésor ; de temps en temps et à titre exceptionnel, elle put emettre des billets aussi pour des opérations commerciales, par exemple, en 1888 et en 1899. La réforme monétaire et celle du système d'émission conféraient à la Banque la possibilité d'adapter l'émission aux besoins de la circulation grâce à une large marge de l'émission à découvert. Mais au début elle ne se servit pas de ce privilege. En voulant habituer la population à l'usage de la monnaie métallique, elle a tâché de saturer la circulation d'or et de diminuer la circulation des billets; celle-ci fut réduite d'un demi milliard environ dans les six années suivant immédiatement la réforme; la circulation totale avait par contre augmenté. Mais comme nous venons de le voir dans la première partie de ce chapitre, la guerre avec le Japon a changé la situation. La circulation des billets a augmenté: quant à l'or il fut concentré dans les caves de la Banque, destiné à soutenir la possibilité de remboursement à vue des billets et, le cas échéant, à faire des payements nécessaires à l'étranger. Dans les caves de la Banque, l'or pouvait mieux remplir sa fonction économique. Quant aux émissions de billets, elles se faisaient toujours pour les besoins du Trésor, qui retirait ainsi son avoir en banque ou cédait à la Banque son avoir à l'étranger. C'est seulement après la guerre, que la Banque comprit le rôle du billet comme instrument de payement sui generis, et son élasticité, qui doit permettre une augmentation ou une diminution dans la quantité des moyens de payement selon les besoins de la circulation. Ces besoins varient naturellement suivant le caractère du pays. L'augmentation et la diminution de ces besoins de moyens de payement, peut être ou périodique, se répétant toujours à la même époque de l'année, ou imprévue, dépendant du développement ou de la stagnation de la vie économique du pays. C'est à la banque centrale d'émission qu'incombe le devoir de reconnaître ces époques d'un plus ou moins grand besoin des moyens

de payement, et de restreindre ou d'augmenter suivant les cas la circulation. Naturellement les époques de la grande circulation ne sont pas les mêmes dans un pays industriel et dans un pays agricole. Les différences entre le maximum et le minimum de ces besoins sont plus ou moins grandes; plus ces oscillations sont grandes, plus la tâche de la Banque d'émission est difficile. La tâche de la Banque d'Etat est moins difficile que celle de ses sœurs occidentales.

Le développement relativement petit de l'industrie, de la banque et de la bourse fait qu'en fin de mois l'augmentation de la circulation n'est pas très considérable. En outre un facteur important faisant augmenter les besoins de payements à la fin du mois en France, en Angleterre, en Allemagne, n'existe pas en Russie: c'est le payement des traitements aux fonctionnaires de l'Etat qui en Russie s'effectue le 20 de chaque mois et non à la fin. La plus grande augmentation des besoins de moyens de payements résulte de la concéntration de toutes les affaires à certaines époques de l'année. La Russie étant un pays agricole, par excellence, les plus grandes transactions se font en automne, c'est à dire pendant et après la récolte. Le maximum de la circulation tombe généralement sur le mois d'octobre. Les fêtes de Noël et de Pâques nécessitent aussi une augmentation de la circulation qui cependant n'est pas très considérable. Comme nous venons de le dire, la Banque d'Etat a commencé à mener une politique d'adaptation de l'émission aux besoins de la circulation seulement après la guerre japonaise. Il est intéressant de constater à cet effet qu'en 1904 et en 1905 les époques de circulation maxima et minima tombent sur la fin et le commencement de l'année, ce qui ne s'explique pas par les besoins augmentés de la circulation, mais par les besoins augmentés du Trésor; Il s'agissait d'une part des retraits effectuées par le Trésor sur son compte-courant, d'autre part, du remplacement de la partie metallique de la circulation par des billets.

| Années | Circulation maxima[1] | | Circulation minima[1] | |
|---|---|---|---|---|
| | Date | Somme | Date | Somme |
| 1904 | 23. XII. | 875 | 8. I. | 573 |
| 1905 | 23. XII. | 1193 | 8. I. | 853 |

Dès 1906 la Banque, en observant strictement la lettre des statuts, commença à tenir compte des besoins du marché. Elle procéda à des émissions augmentées en automne pour la réalisation de la récolte. Il s'agissait alors d'une vingtaine de millions de roubles, augmentation peu considérable. Dès lors la Banque d'Etat, s'étant approprié la politique des autres banques d'émission a réussi à augmenter beaucoup l'élasticité de la circulation. On peut remarquer que le maximum des billets se trouve en circulation au mois d'octobre, le minimum au mois de juillet.

**Elasticité de la circulation[1])**

| Années | Maximum | | Minimum | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | Date | Somme | Date | Somme | Différence |
| 1906 | 23. X. | 1248 | 8. VII. | 1105 | 143 |
| 1907 | 1. X. | 1288 | 16. VII. | 1110 | 178 |
| 1908 | 1. X. | 1198 | 16. VII. | 994 | 204 |
| 1909 | 1. XI. | 1287 | 16. VII. | 1035 | 252 |
| 1910 | 23. X. | 1313 | 16. VII. | 1078 | 235 |
| 1911 | 23. X. | 1398 | 16. VII. | 1182 | 216 |
| 1912 | 23. X. | 1546 | 16. VII. | 1276 | 270 |
| 1913 | 23. X. | 1721 | 16. VII. | 1459 | 262 |

Nous remarquons ici que la différence entre le chiffre maximum et le chiffre minimum des billets en circulation, qui représente le coefficient de l'élasticité de la circulation, est moins grande en Russie que dans les autres Etats. Le caractère agricole de cet Etat avec des oscillations insignifiantes et concentrées sur une époque des besoins de la circulation, en est la cause principale. En outre il ne faut pas oublier que la Banque d'Etat a encore un moyen d'adapter la circulation aux besoins du marché sans devoir recourir à de nouvelles émissions. Etant donné l'étendue de ce pays la diversité ethnographique et économique des diverses provinces, qui le constituent, il est naturel que la circulation n'augmente et ne diminue pas

[1]) Comptes-rendus de la Banque d'Etat.

simultanement sur tout le territoire. Il arrive souvent qu'une succursale de la Banque manque de moyens de circulation, tandis q'une autre enregistre un superflu. Ainsi sans diminuer ou augmenter l'emission totale, on ordonne à un comptoir, le cas échéant, d'augmenter la circulation tandis qu'un autre doit diminuer la sienne pour une même somme. La technique en est très simple. Chaque comptoir possède un „fonds d'échange" des billets de banque, destiné à remplacer les coupures usées et retirées de la circulation. Le besoin de moyen de payements augmentant, les comptoirs peuvent mettre en circulation une certaine somme des billets de ce fonds, tout en ayant soin d'en aviser télégraphiquement l'administration centrale. Celle-ci ordonne alors à un autre comptoir ayant de grandes disponibilités de verser la même somme à son fonds d'échange.

Pour compléter la description des mesures prises par la Banque d'Etat et destinées à rendre la circulation des billets vraiment élastique, nous dirons encore quelques mots sur sa politique des coupures. On sait que les grandes coupures circulent beaucoup plus vite que les petites; les plus petites peuvent rester même très longtemps dans la circulation. Ainsi plus le pourcentage des grandes coupures est élevé, plus l'élasticité est grande. Puis il y a de petites coupures, plus la circulation est stationnaire et rigide. Ainsi toutes les grandes banques d'émission pour rendre la circulation de leurs billets plus élastique et par d'autres motifs encore, limitent le montant minimum de leurs billets à une somme assez élevée. Ainsi jusqu'à la guerre actuelle la Banque d'Angleterre n'avait pas de billets au-dessous de 5 L., la Banque de France et la Banque Nationale Suisse au-dessous de 50 francs. La Banque d'Allemagne jusqu'en 1906 n'avait pas de coupures au-dessous de 100 marks. Depuis cette date elle a émis des coupures de 50 et de 20 marks.

La table ci-jointe illustre la politique des coupures de la Banque de Russie.

**Circulation des coupures** (en millions de R et en %)[1]

| Années | 500 R | % | 100 R | % | 50 R | % | 25 R | % | 10 R | % | 5 R | % | 3 R | % | 1 R | % | Total |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1897 | | | 421 | 37 | 0,1 | | 75 | 7 | 220 | 20 | 193 | 17 | 120 | 11 | 91 | 8 | 1121 |
| 1898 | | | 426 | 43 | 0,1 | | 91 | 9 | 204 | 20 | 153 | 15 | 77 | 8 | 48 | 5 | 999 |
| 1899 | | | 418 | 58 | 0,1 | | 117 | 16 | 83 | 11 | 53 | 7 | 35 | 5 | 20 | 3 | 725 |
| 1900 | 66 | 10 | 445 | 66 | 0,1 | | 93 | 15 | 17 | 3 | 10 | 1 | 22 | 3 | 6 | 1 | 630 |
| 1901 | 85 | 14 | 350 | 56 | 35 | 5 | 100 | 16 | 7 | 1 | 7 | 1 | 38 | 6 | 6 | 1 | 630 |
| 1902 | 88 | 14 | 348 | 55 | 36 | 6 | 115 | 18 | 4 | 1 | 6 | 1 | 19 | 3 | 14 | 2 | 630 |
| 1903 | 80 | 13 | 351 | 58 | 32 | 5 | 129 | 19 | 20 | 1 | 7 | 1 | 20 | 3 | 16 | 2 | 630 |
| 1904 | 73 | 12 | 359 | 57 | 33 | 5 | 116 | 18 | 20 | 4 | 7 | 1 | 26 | 4 | 13 | 2 | 630 |
| 1905 | 80 | 9 | 395 | 42 | 41 | 4 | 187 | 20 | 47 | 5 | 53 | 6 | 114 | 12 | 13 | 1 | 930 |
| 1906 | 94 | 7 | 315 | 40 | 55 | 4 | 252 | 19 | 87 | 7 | 89 | 7 | 182 | 14 | 16 | 1 | 1190 |
| 1907 | 74 | 6 | 397 | 31 | 34 | 3 | 209 | 16 | 174 | 14 | 183 | 14 | 196 | 15 | 12 | 1 | 1180 |
| 1908 | 75 | 6 | 386 | 31 | 28 | 2 | 200 | 16 | 184 | 15 | 194 | 15 | 187 | 15 | 5 | | 1260 |
| 1909 | 72 | 6 | 364 | 30 | 20 | 2 | 185 | 15 | 186 | 15 | 192 | 16 | 176 | 15 | 4 | | 1200 |
| 1910 | 83 | 6 | 415 | 32 | 21 | 2 | 225 | 17 | 170 | 13 | 188 | 14 | 194 | 15 | 3 | | 1300 |
| 1911 | 85 | 6 | 453 | 31 | 23 | 2 | 250 | 18 | 159 | 12 | 171 | 13 | 265 | 15 | 3 | | 1350 |
| 1912 | 99 | 7 | 482 | 33 | 21 | 1 | 268 | 18 | 186 | 13 | 177 | 12 | 214 | 15 | 3 | | 1450 |
| 1913 | 99 | 6 | 502 | 31 | 16 | 1 | 299 | 19 | 235 | 15 | 211 | 13 | 236 | 15 | 2 | | 1600 |
| 1914 | 87 | 5 | 507 | 29 | 15 | 1 | 311 | 17 | 318 | 18 | 289 | 16 | 245 | 14 | 3 | | 1775 |

Au début, depuis 1897, pour saturer la circulation d'or, la Banque a commencé à retirer de la circulation les coupures de 10, 5, 3 et 1 roubles. Depuis 1900 les grosses coupures de 500 roubles furent mises en circu-

[1] Comptes-rendus de la Banque d'Etat.

lation. Depuis ce moment les grosses coupures forment la plus grande partie de la circulation russe. Mais la guerre japonaise força la Banque, afin de ménager son encaisse métallique, à émettre de nouveau de petits billets.

Au point de vue de l'élasticité de la circulation, la tendance à augmenter le % des grosses coupures est favorable; mais il ne faut pas perdre de vue, que les petites coupures circulant en grande quantité contribuent à la concentration de l'or dans les caves de la banque d'émission, c'est-à-dire là où ce métal précieux pourra le mieux remplir sa fonction économique. C'est pourquoi la Banque d'Allemagne émet depuis 1906 des coupures de 50 et de 20 marks. En général on peut remarquer une tendance de toutes les banques centrales à diminuer la circulation des espèces métalliques, qui constituent le moyen de circulation le plus cher et à la remplacer par des moyens plus économiques, tels les billets de banque, les chèques et les virements. En Russie aussi la circulation des billets a augmenté, comme nous venons de le voir, et la cause en est à rechercher en partie dans le développements du commerce de l'industrie et de l'agriculture nécessitant une augmentation de la circulation totale, en partie dans la diminution de l'usage des espèces métalliques.

### Circulation des billets de crédit d'Etat en Russie, le 1er janvier de chaque année.[1]

(En millions de roubles)

| Années | | Années | |
|---|---|---|---|
| 1897 | 1134 | 1906 | 2079 |
| 1898 | 1128 | 1907 | 1956 |
| 1899 | 1235 | 1908 | 1897 |
| 1900 | 1278 | 1909 | 1759 |
| 1901 | 1358 | 1910 | 1867 |
| 1902 | 1378 | 1911 | 1992 |
| 1903 | 1423 | 1912 | 2100 |
| 1904 | 1486 | 1913 | 2244 |
| 1905 | 1660 | 1914 | 2403 |

### Circulation par tête d'habitant

| Années | Roubles | Années | Roubles |
|---|---|---|---|
| 1897 | 8.4 | 1905 | 11.5 |
| 1901 | 10.2 | 1906 | 14.9 |
| 1904 | 10.4 | 1909 | 11.5 |
| 1910 | 12.0 | | |

[1]) Rapports de la Banque d'Etat

Ces chiffres fournissent encore une preuve de l'augmentation de l'élasticité de la circulation fiduciaire russe. La circulation des billets a plus que doublé dans l'espace de temps de 17 ans, tout en s'adaptant aux besoins croissants de la circulation périodiques et non périodiques: Ainsi ensuite de la crise 1904 à 1906 elle a augmenté de 1423 à 2179 millions de roubles. Si la circulation en s'adaptant aux besoins du marché n'a pas augmenté dans une mesure plus forte encore, correspondant au développement économique du pays, il faut en rechercher le motif das l'accroissement du chiffre des payements sans espèces. La création des chambres de compensation auprès des succursales de la Banque d'Etat y a largement contribue. En 1891 il n'y en avait qu'une, en 1914, 51. Le chiffre d'affaires était en 1898, de 219 millions de roubles, en 1909, de presque 20 milliards de roubles. En outre les payements sans espèces ont été renforcés grâce aux payements par mandats postaux, grâce à la création de chambre de compensation entre les chemins de fer, grâce au développement qu'a pris l'opération des comptes-courants simples et spéciaux à la Banque d'Etat et aux banques privées. La diminution de la circulation des billets présente à ce point de vue un progrès par ce que le payement sans espèces est un moyen de payement encore plus élastique que les billets de banque et le plus perfectionne que l'on puisse imaginer. Mais étant donné le développement relativement minime du crédit en Russie, ce moyen de payement ne deviendra pas général dans un avenir prochain. Le billet de banque est encore appelé à jouer un grand rôle comme moyen de payement pratique et élastique.

Mais le rôle de moyen de circulation élastique n'est pas la seule fonction du billet de banque, qui par sa nature est un instrument de crédit et un moyen de payement. Il est naturellement facile pour un Etat de décréter que les billets émis par la Banque centrale servent comme

moyens de payements sur son territoire: c'est là une simple question de législation. ainsi les billets de toutes les banques d'émission ont cours légal. Leurs acceptation en payement est obligatoire. personne n'a le droit de les refuser. et un payement en billets de la banque d'émission libère le débiteur. C'est aussi le cas pour la Russie. Mais le législateur en prescrivant le cours obligatoire du billet ne doit pas oublier que le billet n'est qu'un instrument de crédit. sans aucune valeur intrinsèque et dont la valeur n'est basée que sur la confiance du public qui. en acceptant les billets. compte recevoir en tout temps et en tout lieu. en présentants le billet à la banque d'émission. une valeur égale en or. Rempli de cette confiance. le public ne fait aucune différence entre la vraie monnaie d'or et le billet qui la représente. et il préfère même le billet à cause de sa grande facilité de transport et de sa commodité pour effectuer des gros payements.

Par la reprise des payements en espèces. la Russie a transformé sa monnaie de papier en véritables billets de banque à ce point de vue. Le détenteur d'un billet de crédit est toujours sûr de recevoir une quantité équivalente de roubles d'or en se présentant aux guichets de la Banque d'Etat. Maintenant il s'agit de savoir comment on peut assurer le remboursement continu des billets en or. Le plus simple serait de maintenir un stock d'or égal au montant de l'émission; nous avons déjà démontré en traitant la loi d'émission russe, que les banques pour réaliser des bénéfices sur l'émission « à découvert » qui est une sorte d'emprunt sans intérêts préfèrent conserver dans leurs caves seulement une partie de l'émission en or. Nous avons aussi indiqué, qu'il est impossible d'exprimer en chiffres le rapport entre l'émission et le stock métallique, rapport qui assurerait pour toujours la possibilité de rembourser les billets. Les facteurs qui entrent ici en jeu sont trop nombreux et trop différents. pour qu'on puisse tous les escompter. C'est pourquoi les grandes

banques d'émission, ayant dans leurs caves seulement une partie plus ou moins grande de l'émission en or, s'assurent contre la possibilité d'une présentation subite des billets au remboursement en plaçant les moyens réalisés par l'émission à découvert selon le principe de concordance des placements et des échéances. L'émission des billets représentant pour les banques un passif payable à vue, elles doivent le placer également dans un actif très sûr et payable à vue ou à court terme. Comme le démontrent la théorie et la pratique, un placement en lettres de change, est un placement se prêtant par excellence à une banque d'émission. C'est un placement sûr et à court terme; contribuant en outre à rendre la circulation plus élastique, parce que la banque en émettant les billets et en escomptant des lettres de change, supplée aux besoins du marché. D'autres placements en avances sur les titres peuvent être admis, mais ils sont moins recommandables, étant moins sûrs et à plus long terme et ne contribuant pas à l'élasticité de la circulation.

En résumé nous pouvons dire que le billet de banque est un instrument de crédit dont la valeur repose sur la possibilité de son remboursement en or. Ce remboursement est assuré par l'entretien par la banque d'émission d'un stock d'or suffisant et par le placement sûr et à court terme de tous les billets émis.

Le billet russe présente même après la réforme monétaire quelques particularités à cet égard. Sans doute c'est un billet de banque remboursable à vue et en or, mais ce remboursement n'est garanti que par un stock métallique, il est vrai très élevé; la garantie supplémentaire des placements sûrs et à court terme y manque. La Banque de Russie a des dispositions toutes spéciales et différentes de celles des autres banques d'émission, garantissant le remboursement des billets. Jusqu'en 1900, l'émission était couverte en totalité en or, et en une dette sans intérêt du Trésor. Cette dernière garantie,

comme le démontre l'histoire de l'émission en Russie, et dans les autres pays aussi, n'est pas une garantie très sûre. C'est pourquoi le gouvernement russe ordonna au Trésor de payer sa dette à la Banque par payements conséeutifs. Ces amortissements de la dette se produisirent aux époques suivantes :

**Amortissement de la dette du chef des billets de crédit [1])**

(En millions de roubles)

| Années | | Années | |
|---|---|---|---|
| 1894 | 17 | 1898 | 75 |
| 1897 | 31 | 1899 | 50 |
| 1900 | 50 | | |

Dès lors la totalité de l'émission n'est garantie que par l'or, or en caisse, or en Banque, or à l'étranger traites d'or. Le stock d'or de la Banque d'Etat, dont nous avons étudié la formation dans le chapitre précédent, est très considérable.

**Stock d'or de la Banque de Russie au 1er janvier de chaque année. [2])**

(En millions de roubles)

| Années | En caisse | A l'étranger | Total |
|---|---|---|---|
| 1897 | 905 | 190 | 1095 |
| 1898 | 1147 | 17 | 1164 |
| 1899 | 990 | 15 | 1005 |
| 1900 | 833 | 6 | 839 |
| 1901 | 708 | 24 | 732 |
| 1902 | 682 | 19 | 701 |
| 1903 | 708 | 58 | 766 |
| 1904 | 734 | 169 | 903 |
| 1905 | 880 | 159 | 1039 |
| 1906 | 716 | 204 | 920 |
| 1907 | 890 | 300 | 1190 |
| 1908 | 948 | 220 | 1168 |
| 1909 | 1079 | 141 | 1220 |
| 1910 | 1174 | 240 | 1414 |
| 1911 | 1232 | 218 | 1450 |
| 1912 | 1259 | 177 | 1436 |
| 1913 | 1328 | 227 | 1555 |
| 1914 | 1528 | 167 | 1695 |

Le stock d'or se trouvant à l'étranger, représenté par les avoirs de la Banque chez ses correspondants ne devrait pas servir de couverture de l'émission, ces avoirs

---

1) Chancellerie de crédit op. cité.

2) Comptes-rendus de la Banque d'Etat

étant plutôt destinés à assurer le payement du capital et des intérêts de la dette extérieure aux détenteurs étrangers des fonds russes.

En outre ils ne sont pas aussi liquides que l'or en caisse de la Banque, surtout en cas de complications politiques, lorsque le montant des billets présenté au remboursement est grand. Ce ne sont pas les avoirs du Trésor à l'étranger qui y rentrent. Plus souvent celui-ci cède cet avoir à la Banque, qui marque cette transaction dans son bilan par un virement de compte du Trésor sur le compte d'or à l'étranger. En général l'or à l'étranger ne fut pas compté comme couverture de l'émission, mais dans les circonstances critiques, la Banque devait le faire pour ne pas dépasser la limite de l'émission à découvert, autorisée par la loi. Ce fut surtout le cas pendant les années 1904 à 1906, lors de la guerre japonaise et de la révolution. Ainsi selon les données de la Banque d'Etat pour le 1er janvier 1906, la situation était la suivante:

| | En millions de roubles |
|---|---|
| Circulation des billets | 1207 |
| Or en caisse | 716 |
| Or en caisse et à l'étranger | 920 |

Si on admettait comme couverture de l'émission seulement l'or en caisse, l'émission à découvert serait égale à 491 millions de roubles, ce qui présenterait une violation de la loi. Dans ce cas exceptionnel il fallait admettre comme couverture légale aussi l'or à l'étranger, une pratique admise aussi par certaines autres banques d'émission. Du reste, les avoirs à l'étranger ne sont pas sans importance à un autre point de vue; le ministre des finances russes par la menace de retirer ses dépôts, peut exercer une influence sur le marché étranger, ce qui n'est pas sans importance politique.

Il suffirait de se rappeler la crise du Maroc. La France et l'Angleterre ont répondu à l'attitude de l'Allemagne par un retrait des capitaux qu'elles y avaient

placé. Pour sauver sa vie économique, l'Allemagne dénonça ses capitaux en Russie. Si celle-ci n'avait pas eu de dépôts en Allemagne, elle aurait été obligée d'y envoyer une quantité énorme d'or, ce qui aurait compromis son système monétaire. Mais comme les choses étaient, la Banque d'Etat pouvait aider le marché financier russe, en dénonçant ses dépôts en Allemagne et en mettant ses dépôts à la disposition des maisons de commerce russes-débitrices d'Allemagne. L'écoulement des capitaux de la Russie fut ainsi de suite arrêté, et les cours des changes ébranlés redevinrent favorables.

En résumé nous pouvons dire que la seule garantie des billets émis est le stock métallique de la Banque d'Etat. Ce stock métallique est énorme et dépasse en général la circulation des billets.

**Couverture de l'émission en or, 1897 à 1904** [1]

| | en % |
|---|---|
| Banque de Russie | 116—158 |
| Banque d'Angleterre | 112—122 |
| Banque de France | 49—65 |
| Banque d'Allemagne | 49—59 |

Ainsi la situation de la Banque de Russie est analogue à celle de la Banque d'Angleterre. Cela s'explique par le fait que toutes les deux ont le même système d'émission à limitation rigide du chiffre des billets émis à découvert. En Angleterre, ce système peu élastique d'émission s'explique par des conditions historiques et par l'influence des partisans de la currency-theory. Aujourd'hui cette organisation de la Banque n'est peut-être pas idéale, mais les Anglais conservateurs s'y maintiennent, surtout que les billets de banque y ont perdu leur rôle important de moyen principal d'échange, ayant cédé ce rôle aux chèques et que la circulation des billets y est très restreinte. En Russie, les affaires sont toutes différentes. La limitation rigide de l'émission était nécessaire, par ce que le stock d'or était le seul gage de la circulation. Cela s'explique par le petit développement du crédit en Russie et sur-

1) Comptes-rendus des banques d'émission

tout par le manque d'un marché appréciable de lettres de change, pouvant servir de garantie supplémentaire de l'émission. L'actif de la Banque d'Etat, qui devait s'occuper d'un grand nombre d'affaires, n'entrant pas dans le rayon d'une banque d'émission par excellence, ne peut pas servir de garantie d'une circulation fiduciaire; ces placements n'étant ni très surs ni à court terme. Le législateur, comme nous l'avons déjà mentionné, en a tenu compte. Comme il ne pouvait pas créer cette garantie supplémentaire de l'émission, il résolut de rendre la seule garantie du stock d'or encore plus sévère et efficace en limitant le chiffre d'émission à découvert. La loi ne parle pas d'un actif facilement réalisable comme garantie supplémantaire de l'émission et on chercherait en vain dans les statuts de la Banque de Russie une disposition demandant que l'émission à découvert soit complètement placée en lettres de change, en avances sur titres, etc.

L'étude du bilan de la Banque d'Etat nous démontrera une fois de plus que les opérations de la Banque ne peuvent servir dans aucune mesure comme gage du remboursement à vue des billets. Ce bilan nous fournira la meilleure explication du caractère particulier de cette Banque d'Emission, dont les fonctions dépassent sensiblement celles qui incombent à une Banque d'Emission ordinaire. Nous verrons que la Banque de Russie est plus qu'une institution d'émission des billets; elle est à la fois une Banque d'Emission, une Banque de Crédit Foncier, une Banque Industrielle, une Banque de Dépôts et d'Escompte.

Le bilan de la Banque d'Etat est très détaillé. Il contient 39 positions tandis que celui de la Banque d'Angleterre en contient 13, celui de la Banque d'Allemagne 13 également. Nous commencerons son étude par le passif, parceque c'est le passif qui livre à une banque les moyens pour faire des opérations actives. Le compte passif principal d'une banque d'émission est constitué par la

## Bilan de la Banque d'Etat de Russie.

### ACTIF

1. Caisse: billets de crédit.
   or
   argent 900 00
   billon
2. Or en barres, bons des mines
3. Or à l'étranger.
4. Papier sur l'étranger.
5. Effets escomptés et autres valeurs à brève échéance
6. Avances en c. c. spéciaux sur effets de commerce
7. Avances en c. c. spéciaux sur titres.
8. Prets sur titres.
9. „ sur marchandises.
10. „ sur warrants, connaissements, etc.
11. „ à des propriétaires fonciers.
12. „ industriels.
13. „ à des artisans (industries domestiques)
14. „ pour achats des machines et instruments agricoles
15. Avances à des intermédiaires.
16. Prêts à des Municipalites et à des Assemblées Provinciales
17. Dettes de Monts-de Piété de St-Pétersbourg et de Moscou.
18. Effets protestés
19. Créances remboursables par versements successifs et garantis par des immeubles.
20. Titres appartenant à la Banque.
21. Titres en commission.
22. Comptes de la Banque avec les Banques de la Noblesse et des Paysans, et avec d'autres institutions gouvernementales
23. Divers
24. Comptes de la Banque avec les Succursales.
25. Comptes des Trésoreries avec les Succursales.

### PASSIF.

1. Billets de crédit émis.
2. Traites sur l'étranger.
3. Capital de fondation.
4. Réserves.
5. Capital destiné à construire des Hôtels des Succursales.
6. Dépôts à terme.
7. Dépôts à vue.
8. Comptes-courants
   a. du Trésor.
   b. Consignations.
   c. des diverses administrations publiques d'Etat, Provinces, Districts, Municipalités, etc.
   d. des particuliers, des établissements de crédit et des sociétés industrielles et commerciales.
9. Comptes créditeurs des chemins de fer
10. Mandats non acquittés
11. Intérêts sur les opérations de l'exercice en cours.
12. Intérêts dûs sur les dépôts, sommes transitoires et divers.
13. Comptes des Succursales avec la Banque
14. Comptes des Succursales avec les Trésoreries.

dette flottante des billets en circulation. Nous venons de traiter cette question en détail, et nous avons vu que les billets de la Banque d'Etat sont couverts en totalité par l'or, malgré une émission à découvert de 300 millions de roubles autorisée, marge assez grande pour donner de l'élasticité à la circulation. Etant complètement couverts par l'or, les billets ne représentent pas le principal capital de roulement.

Le capital de fondation et de réserve, aussi ne présente pas une somme considérable. De 15 millions en 1860, il s'accrut par les bénéfices, les versements du gouvernement et par la fusion avec la Banque de Pologne, jusqu'à 55 millions de roubles. En comparaison avec les capitaux des autres banques d'émission, et par rapport avec l'immense territoire de l'Empire et au chiffre de la population, ce capital n'est point élevé et peut-être considéré seulement comme fonds d'assurance contre les pertes, sans jouer le rôle d'un capital de roulement.

Ce capital de roulement est livré à la Banque par des dépôts simples et en comptes-courants. Nous avons déjà indiqué que la Banque d'Etat n'est pas une simple banque d'émission, mais elle réunit en soi différents types de banques. Elle a hérité ce caractère mixte des anciennes institutions de crédit pour la liquidation desquelles elle fut fondée. La somme de ces dépôts est très considérable. C'est le Trésor qui est son plus grand client, fait qui augmente encore plus la dépendance de la Banque du Ministère des Finances. Les Trésoreries sont obligées de verser leurs moyens liquides sur leurs comptes courants dans la Banque d'Etat. A charge de revanche, la Banque a dû à différentes reprises, rendre des services à l'Etat : elle a dû liquider les anciennes Banques, soutenir les Banques de la Noblesse et des Paysans, les Monts de Piété des deux Capitales, etc. Aujourd'hui la Banque ne fait que le service de caisse pour le Trésor.

La Banque reçoit aussi en dépôt en comptes courants

les disponibilités des diverses Administrations publiques, des chemins de fer. Pour ces derniers elle fait en revanche le service de compensation.

Pour augmenter ses moyens de roulement, la Banque a cherché à attirer également les dépôts privés. Jusqu'en 1910, il ne s'agissait pas seulement des dépôts à vue et en comptes courants, mais aussi des dépôts à terme fixe, sur lesquels la Banque payait un taux assez élevé.

**Taux d'intérêt payé par la Banque d'Etat sur dépôts à termes.**[1]

| Années | % | Années | % |
|---|---|---|---|
| 1860—1889 | 4—4 ½ | 1893—1908 | 2 ½—3 |
| 1889—1893 | 3—3 ½ | 1908—1910 | 3—3 ½ |

Depuis lors la Banque en imitant les autres banques d'émission, a cessé l'acceptation des dépôts à terme. Quant aux dépôts à vue, la Banque continue à les accepter et durant longtemps paya même des intérêts sur ces dépôts.

**Taux d'intérêts payés par la Banque d'Etat sur dépôts à termes.**[1]

| Années | % | Années | % |
|---|---|---|---|
| 1889—1893 | 2 | 1893—1906 | 1 |
| | | 1906—1908 | 2 |

Malgré le payement des intérêts, la somme des dépôts à vue diminuait toujours. Aussi la Banque résolut en 1908 de cesser le payement des intérêts et d'attirer les dépôts par d'autres moyens plus modernes. Ainsi elle fait pour les titulaires des comptes-courants le service de caisse, de transfert, de virements, (depuis 1900). Le nombre des titulaires augmente chaque année. Excepté le service de virements, la Banque fait depuis 1898, le service de compensation, qui a pris dès lors un développement énorme. Les conséquences en sont très favorables pour toute l'économie nationale. Grâce à ces moyens, la Banque rend les payements plus commodes, et la circulation est plus élastique, que si elle n'était composée que des billets de banque, et en outre plus économique. Ainsi la place qu'occupent les dépôts entre les moyens de roulement de la Banque

[1]) Rapports de la Banque d'Etat.

d'Etat, devient toujours plus importante, et la Banque est devenue en partie une banque de dépôts et de crédit, sans négliger son rôle d'institut central d'émission.

Ce caractère mixte de la Banque devient évident si l'on considère les placements que la Banque fait. Déjà les statuts lui donnent un caractère tout spécial de banque de crédit agricole et industriel; comme telle elle ne peut se contenter des moyens que lui donne l'émission des billets. Le seul placement ou plutôt le placement principal des moyens livrés par l'émission des billets, est présenté par l'encaisse métallique. Les moyens nécessaires pour les autres opérations ne sont livrés qu'en partie par l'émission; pour la plus grande partie ce sont les dépôts, qui les livrent.

En jetant un coup d'œil sur le bilan de la Banque de Russie, nous sommes étonnés d'y voir des opérations que nous ne sommes pas habitués à y rencontrer dans le cercle des affaires habituel d'une banque d'émission. En exceptant les affaires que nous voyons figurer dans les bilans des autres banques centrales, telles que l'escompte et les avances, nous y rencontrons des crédits industriels et agricoles, aux artisans et aux municipalités, des prêts pour l'achat de machines et des prêts aux Institutions de Menu Crédit. Si le passif de la Banque d'Etat ne rèssemble que peut à ceux des autres banques d'émission, la différence est encore plus sensible pour son actif. Il est beaucoup moins liquide et moins facilement réalisable dans un espace de temps court. En outre, comme nous l'avons dit assez souvent, il ne peut servir de garantie supplémentaire pour l'émission des billets. Son portefeuille de lettres de change ne représente pas un placement sûr et est à assez long terme; les avances sur titres causent souvent de grandes pertes à la Banque, les avances sur marchandises présentent un placement immobilisé. Nous répétons ici encore une fois que la Banque a un cercle d'affaires très large, affaires n'ayant aucun rapport avec

sa fonction de régulatrice de la circulation, mais se rapportant plutôt à la fonction de protectrice de l'industrie, du commerce et de l'agriculture, ainsi que l'énoncent ses statuts.

Jetons un coup d'œil sur chacune des opérations actives de la banque, et commençons par la plus importante, celle de l'escompte des lettres de change et des autres valeurs à brève échéance. C'est l'opération par excellence d'une banque d'émission. La Banque de Russie escompte des lettres de change à deux signatures, à six mois d'échéance. Mais ces lettres de change sont prolongées jusqu'à une année pour certaines provinces et pour certaines branches de l'industrie et du commerce. Sans doute cette opération est très importante pour la Banque de Russie. Mais ayant encore d'autres fonctions à remplir, la Banque devait à différentes reprises, restreindre le montant des moyens destinés à ce genre d'opération. Surtout avant 1897, lorsqu'elle dut sacrifier tous ses moyens libres pour effectuer des achats d'or et pour faciliter l'œuvre de la réforme monétaire. On lui reprocha souvent de n'avoir pas accordé assez de crédit direct d'escompte dans les années de la crise de 1903 et de celle de 1906. Ce reproche n'est pas fondé, parce que la Banque en restreignant les crédits directs, à l'industrie et au commerce, augmenta les crédits indirects de réescompte accordés aux banques. Elle procédait ainsi pour avoir la garantie supplémentaire d'une troisième signature et pour augmenter de cette façon la liquidité et la sûreté de son portefeuille. Pour le marché il était indifférent d'où venait le crédit, de la Banque d'Etat ou des banques privées, dont le pouvoir d'escompte augmentait avec la possibilité de réescompte. Ayant ainsi pris des mesures pour augmenter la liquidité de son portefeuille, la Banque est cependant encore loin d'atteindre le degré de liquidité des portefeuilles des autres Banques européennes. En conséquence, son portefeuille ne peut servir de couverture

supplémentaire garantissant la circulation des billets; cela se manifeste par les trois faits suivants: le grand nombre de protêts, la longue échéance et les grandes sommes moyennes de chaque lettre de change. La cause du grand nombre des protêts n'est pas à rechercher seulement dans le manque de scrupules du commerçant russe, ainsi que le prétendent certains auteurs, mais aussi dans les mauvais moyens de communication, qui causent des protêts même quand une difficulté des payements n'existe pas. La Banque combat le manque de ponctualité en supprimant tout crédit pour la durée de deux ans aux commerçants qui ont laissé protester leurs traites. Les résultats sont bons et les protêts ont diminué. Quant aux longues échéances des traites, il faut en chercher la cause dans l'immensité du territoire russe et dans les conditions spéciales de certaines branches de l'industrie et du commerce, qui demandent un crédit à long terme. (Par exemple, le commerce du bois, du blé, des poissons.) La Banque, tout en accordant ces crédits dans des cas exceptionnels, tâche d'habituer le public à des échéances plus brèves, en différenciant le taux d'escompte. Enfin la somme moyenne élevée du portefeuille des lettres de change rend celui-ci moins liquide. Ce montant a diminué au courant des dernières années, mais la lettre de change reste encore le moyen de payement par excellence du grand commerce et non du petit commerçant, comme c'est le cas en France. La moyenne des lettres de change dépasse encore la somme de 300 à 350 roubles.

Ainsi le placement le plus liquide de la Banque ne l'est pas encore assez pour garantir le remboursement à vue des billets. L'exigence de liquidité est encore moins remplie par les autres postes de l'actif.

En premier lieu nous considérerons le groupe des avances et des prêts. Cette opération, comme elle s'est développée en Russie, n'est que peu adaptée au rôle d'une banque d'émission. Dans l'actif de la Banque d'Etat, elle

occupe une place beaucoup plus importante que dans l'actif des autres banques centrales et comprend une série de branches y inconnues.

Examinons d'abord les avances simples et en comptes courants spéciaux sur les lettres de change et les titres. Les avances simples sur les lettres de change ne jouent pas un grand rôle, vu qu'on préfère user d'un crédit meilleur marché de l'escompte.

Par contre les avances simples sur titres ont pris un grand développement. La Banque fait des avances de 75 à 90 % de leur valeur sur les titres, actions et obligations, lettres hypothécaires et fonds d'Etat, pour un temps de six mois, qui peut-être prolongé de trois mois au plus. Elle exerce un contrôle sur les cours des valeurs, en accordant des avances plus ou moins grandes sur différents titres. Elle a souvent abusé de ce pouvoir pour soutenir certains emprunts de l'Etat et même de titres privés. Après la crise industrielle de 1903, pendant laquelle la Banque subit des pertes sensibles, elle a restreint ce crédit en n'accordant des avances que sur les titres garantis par l'Etat. Etant devenu plus sûr, ce placement resta toujours très peu liquide, vu sa longue échéance.

Quant aux comptes courants spéciaux sur lettres de change et effets, la Banque les ouvre aux emprunteurs n'ayant besoin que d'une partie de la somme que la Banque consent à leur fournir contre dépôt des lettres de change ou des titres. Les comptes courants spéciaux sur lettres de change sont assez liquides, et la Banque n'y subit pas de perte. Quant aux comptes courants sur titres, c'est un moyen de spéculation. Le mécanisme de report est inconnu à la Bourse de Pétrograde. La spéculation s'appuie exclusivement sur les avances en comptes courants, comme c'est le cas aussi à la Bourse de New-York. Cela constitue un crédit naturellement beaucoup plus cher que les reports. La Banque à deux reprises, a souffert de grandes pertes, par suite de l'admission d'une

couverture peu sûre, en 1900 et 1906 en accordant des avances sur des titres industriels.

Le peu de liquidité de l'opération des avances se remarque surtout dans les avances sur „marchandises russes, susceptibles de se conserver ainsi que sur récépissés des dépôts, warrants, connaissements, lettres de voiture.“ accordé pour un terme de 3 à 15 mois et jusqu'au montant de 66 à 85 % de la valeur. Aujourd'hui les échéances ont la tendance à devenir plus courtes; mais les avances sur marchandises, telles que le lin, le chanvre, le blé, que la Banque laisse souvent en dépôt chez l'emprunteur et dont les prix sont très oscillants, n'appartiennent pas aux placements, recommandables généralement à une banque d'emission. Pour la Banque d'Etat il s'agit en premier lieu des avances sur le blé. Sa fonction économique est sans doute très importante: par une sort de valorisation du blé, elle obtient que les prix réalisés par l'exportation soient élevés, et que les paysans ne soient pas exploités par le spéculateur. Mais en même temps elle court le risque d'une baisse subite des prix, et à ce point de vue il serait plutôt recommandable qu'une banque spéciale s'occupât de ces opérations, comme le demande depuis longtemps le membre connu du Comité des Finances et Professeur à l'Université, M. Migouline, dont le projet est sur le point de se réaliser. Les prêts agricoles et industriels qui immobilisent un chiffre considérable des moyens de la Banque représentent enfin une opération la moins apte aux fonctions d'une banque d'émission. Sans doute, la Banque de Russie, pays essentiellement agricole, ne peut se désintéresser du crédit agricole. De même, étant la Banque d'un Etat, en retard du point de vue industriel, elle ne peut pas non plus se désintéresser du crédit industriel. Mais, nous le répétons encore une fois, ce sont des banques spéciales qui devraient s'en occuper, et non une banque d'émission. Car de pareils placements sont trop peu liquides. Les crédits

accordés de cette façon sont une combinaison de crédit personnel et du crédit réel. Personnel — parce que l'emprunteur doit souscrire un billet à ordre. et s'engager par écrit à n'utiliser l'argent accordé que pour le but demandé; et réel parce que le payement est garanti par une mise en gage d'un meuble ou immeuble. Les prêts aux propriétaires fonciers furent autorisés à la Banque depuis l'année 1885. Cette opération. grâce à de grandes facilités, augmenta surtout depuis 1882. Le crédit est accordé pour 9 à 12 mois. et son montant ne doit pas dépasser 75% de la valeur de la propriété. Mais le fait en résultant fut une immobilisation à un fort degré des capitaux de la Banque. De 1896 à 1907. la Banque. se conformant à son rôle de régulatrice de la circulation. prit des mesures pour mobiliser son actif et restreindre les crédits agricoles. Des Banques de Crédit Foncier furent fondées pour satisfaire les besoins de crédit des propriétaires agricoles. Dès lors le chiffre des prêts agricoles de la Banque d'Etat diminua. mais même dans ces modestes limites. la Banque avec son passif remboursable à vue, ne devrait pas pratiquer cette opération.

Les prêts pour l'achat des machines et des instruments agricoles sont étroitement liés avec l'opération que nous venons de traiter. Ils n'ont jamais pris un grand développement. Devant servir à l'amélioration des méthodes agricoles primitives. ils n'ont servi qu'aux agents de vente des fabriques de machines agricoles, qui augmentaient la vente en persuadant les paysans. que les prêts ne devront jamais être restitués. Les crédits industriels et exagérés étaient souvent la cause des reproches adressées à la Banque et à son administration. Ils ne sont pas conformes à son rôle d'institution d'émission. Les statuts de 1894 autorisent cette opération en ordonnant que les prêts ne soient accordés qu'aux entreprises d'importance nationale. instituant des règles strictes de taxation et ordonnant que le montant des emprunts ne doit pas excéder 50% de

la valeur de l'entreprise, ni 500.000 roubles et qu'ils soient remboursables après 9 mois. Mais bientôt furent autorisés par des oukases impériaux des emprunts en contradiction avec les dispositions des statuts. La Banque immobilisa ainsi de grands capitaux dans des entreprises n'ayant aucune importance pour l'économie nationale, telles qu'éditions de journaux, hôtels, etc. La suite en fut une série de pertes énormes lors des crises de 1901 et de 1910. Depuis la Banque est beaucoup plus prudente. Mais cette opération devrait disparaître complètement de son bilan. La même chose est à souhaiter quant aux prêts aux artisans, prêts ne devant pas dépasser la somme de 600 roubles et accordés pour un temps de 6 mois à 3 ans. Le contrôle y est très difficile et les pertes grandes. La Banque heureusement abandonne de plus en plus cette opération.

En général, on peut remarquer que la Banque d'Etat, pour rendre le petit crédit plus liquide et avoir plus de garanties, tâche de remplacer les crédits individuels par les crédits collectifs. Ce fait se manifeste dans l'augmentation du chiffre des opérations concernant les prêts aux intermédiaires, destinés à soutenir le menu crédit. Ces opérations ont pris un grand développement avec la fondation des Caisses de Prêts. La Banque, tout en leur accordant des crédits, les surveille strictement par un office créé spécialement dans ce but. Ainsi elle réussit à organiser un menu crédit sain sans subir de pertes et même en réalisant un profit. Mais malgré la liquidité ascendante de ces placements, il serait désirable qu'elle abandonne cette opération à un institut spécial. Dernièrement on a commencé d'en charger les Caisses d'Epargne d'Etat. Le dernier poste des avances, celui des prêts aux Monts de Piété, n'est pas très important, mais elle caractérise bien la Banque d'Etat qui s'occupe de toutes sortes d'opérations.

Pour finir l'étude du bilan, nous considérerons encore un poste assez considérable du passif, celui des titres

appartenant à la Banque. Le portefeuille des titres de la Banque d'Etat est plus élevé que celui des autres Banques d'émission. En procédant ainsi la Banque agissait pour deux motifs: L'un d'un ordre économique et l'autre d'ordre financier. Le motif économique consiste en ce qu'elle achète des titres industriels pour favoriser le développement des entreprises nationales. Cette opération lui a causé de nombreuses pertes, et dès 1903 la Banque s'en occupe beaucoup moins. Pour soutenir le cours des fonds d'Etat, la Banque les achète et les vend. La mise en portefeuille d'un grand nombre des titres d'Etat, n'est qu'une sorte d'emprunt caché auprès de la Banque, et dernièrement, la Banque d'Etat a pris des mesures pour diminuer son portefeuille de fonds et ne fait que des affaires de commission, en rendant ainsi un service appréciable à l'Etat et au public.

Nous venons de terminer l'étude de l'actif et du passif de la Banque d'Etat. Le tableau qui nous est présenté est tout différent du bilan des autres banques d'émission, et confirme notre opinion que la Banque de Russie possède, en outre du caractère d'une banque d'émission, celui d'une banque de crédit foncier et industriel et de dépôts. Ce caractère la distingue des autres banques d'émission. On lui a souvent reproché ce caractère. Mais nous avons vu qu'en Russie il faut compter avec les conditions économiques toutes spéciales, conditions qui forcent la Banque à remplir une série de fonctions différentes et à s'occuper de nombreuses affaires par suite du petit développement du commerce de banque en Russie. Sans doute, maintenant que de nouvelles banques furent spécialement fondées pour certaines affaires, la Banque d'Etat a pu restreindre le cercle de ses opérations. Elle a rendu, comme nous l'avons vu, son actif beaucoup plus liquide. Le portefeuille des lettres de change contient des effets à plus court terme qu'autrefois; les titres en possession de la Banque sont plus sûrs et facilement réalisables; les

crédits agricoles et industriels ont diminué et les opérations de menu crédit individueles sont sur le point de disparaître. Ainsi l'actif de la Banque est devenu plus libre. Mais il est encore prématuré pour elle d'abandonner toutes ces affaires et de se borner à être une stricte institution d'émission des billets. L'industrie et l'agriculture ne peuvent se passer de son aide. En outre la politique économique de la Banque est étroitement liée avec sa politique d'étalon, qui est sans aucun doute la fonction principale d'une banque d'émission. Son but est de soutenir la valeur stable de l'unité monétaire par la réglementation du cours du change. Elle atteint ce but par une habile politique des payements à l'étranger, et doit rester étroitement liée à l'exportation. Pour la Russie il s'agit en premier lieu de l'exportation agricole, car son industrie peut tout au plus suffir aux besoins de sa grande population de 170 millions d'âmes. Nous avons vu comment la Banque soutient l'agriculture, le propriétaire foncier individuellement et les collectivités des paysans, en favorisant les institutions de menu crédit. La politique de soutien de l'agriculture et de l'exportation est pour la Russie une partie intégrale de sa politique d'étalon. C'est l'exportation qui lui livre des moyens de payement à l'étranger, l'aide à soutenir le cours du change, à conserver et augmenter le stock d'or, base de tout le système monétaire. Mais cette nécessité de soutenir la production nationale et l'exportation a comme effet le caractère tout spécial de la Banque, comme institut d'émission. Son actif immobilisé ne peut être réalisé en espèces à court terme et ne peut servir de garantie supplémentaire du remboursement des billets. Sa liquidité est moindre que celle à laquelle on est habitué en Europe. Mais avant de condamner cette politique, il faut considérer les conditions de la vie russe. Ce qui convient pour la Banque de France ne convient pas pour la Banque de Russie. Une conséquence s'ensuit. La Russie encore plus que les autres

pays a besoin d'un stock d'or considérable, parce que c'est là la seule garantie du remboursement des billets en espèces. Ce grâce à cette garantie, le rouble devint une unité stable dont la valeur internationale, le cours du change, n'oscille que dans les limites étroites des points d'or. L'histoire de la circulation russe avant 1897 a suffisamment démontré quel avantage il y a à posséder un système monétaire et fiduciaire avec une unité, mesure de valeur constante. L'histoire de la circulation russe après 1897 a démontré que seule la fondation de tout système monétaire sur la base du monométallisme or peut garantir ces avantages. Aussi longtemps que la Russie se tiendra à ce principe, sa circulation restera saine, et son rouble d'or et son billet de crédit basé sur l'or, resteront le moyen d'échange et de payement répondant parfaitement aux conditions spéciales du pays.

# Annexe

## La guerre et la circulation monétaire et fiduciaire.

Nous venons de traiter l'histoire et la réalisation de l'introduction du monométallisme-or en Russie, connu sous le nom de la réforme monétaire, nous avons vu dans quelles conditions il était né et s'est développé malgré les circonstances les plus défavorables, preuves irréfutables qu'il était fondé sur une saine base. Nous avons vu que la réforme fut réalisée avec beaucoup de peine et à l'aide de grands sacrifices. Le plus grand peut-être et celui qui pèsera encore longtemps sur les finances et sur toute la vie économique de la Russie, consiste dans l'augmentation de la dette extérieure russe, conclue en partie pour augmenter le stock d'or, en partie pour créer une amélioration temporaire de la balance des comptes, tout en influençant défavorablement la balance future. Mais c'était bien le seul moyen de créer une balance des comptes active. On aurait pu procéder autrement, suivant la méthode de Boungué, et ne s'appliquer qu'à fortifier la productivité du pays; mais toute la vie économique souffrant d'un régime monétaire et fiduciaire à unité peu stable dépréciée, on ne pouvait y songer pour le moment. Le plan de Wychnégradsky et Witte tendant à accélérer la réforme monétaire était très justement conçu. En créant un régime de circulation sain, on contribuait déjà au relèvement des forces productives du pays. Seul l'étalon or avec une unité stable pouvait rendre ce développement possible et lui créer des conditions favorables. C'est grâce à la stabilisation du cours du rouble que les capitalistes étrangers cessèrent de craindre des pertes sur le change; c'est à ce moment que se fit sentir l'affluence des capitaux indispensables au développement de l'industrie. La construction de grandes lignes de chemins de fer.

l'exploitation des ressources productives du pays, la création de nouvelles industries, voilà tout autant de bienfaits résultant du nouveau régime. En examinant minutieusement la dette étrangère on doit admettre qu'elle n'a en réalité pas les graves inconvénients, que les apparences démontrent. Sans doute, le capital de la dette fut augmenté; mais le service de la Dette (intérêts et amortissements) fut relativement diminué. On prêtait dorénavant à la Russie, pays à circulation basée sur l'or plus volontiers et à des conditions bien plus favorables, que lors qu'elle vivait sous le régime du papier. A cet effet il est intéressant de comparer les sommes de la dette extérieure et de son service d'intérêt et d'amortissement. En 1887 et 1904 la première augmenta de 76 %, la seconde seulement de 40 %.

En outre il est très propable que même si la Russie n'avait pas mené à bout sa réforme monétaire, sa dette aurait augmenté et la balance des comptes serait encore plus défavorable, car le service de la dette aurait nécessité des sommes plus grandes encore.

Le moment choisi pour la réforme était très bon. Si la Russie avait voulu suivre les conseils des adversaires de la réforme, il est probable qu'elle n'aurait jamais atteint le but réalisé par Witte. Comme nous l'avons vu, les circonstances politiques et économiques de l'époque qui a suivi immédiatement la réforme, étaient très défavorables. La circulation de l'or une fois établie sur des bases solides, put les supporter toutes, mais jamais ne serait-il possible de créer un nouveau système monétaire dans des conditions pareilles.

Seulement grâce à cette circulation saine, la Russie était préparée financièrement pour la guerre de 1914. Son grand stock d'or a permis d'en supporter les premiers frais. Nul doute que la grande envergure prise par la guerre est la cause directe, qu'aujourd'hui la Russie se trouve de nouveau sous le régime du papier-monnaie.

mais une fois la guerre terminée, elle devra rétablir le système de monométallisme or, abandonné à cause des circonstances exceptionnelles.

Pour terminer, nous étudierons encore, comment les frais énormes de la guerre présente ont obligé la Russie à abandonner sa circulation d'or et nous examinerons la composition de sa circulation pendant cette guerre.

Nous avons vu que lors de la guerre japonaise la Russie avait pu supporter les frais sans compromettre la circulation. Etant donné la longue durée de la présente guerre et les frais énormes qu'elle occasionne, il fut impossible d'agir encore selon les mêmes principes. Pour nous en convaincre, nous analysérons l'état des finances russes à la veille de la guerre et les changements produits par celle-ci. La dette d'Etat était le premier janvier 1913

de 8,9 millions de roublés, [1])
dont 2.9 „ „ „ pour la dette extérieure.
et 6.0 „ „ „ „ „ „ intérieure.

Le service de la dette comprenait:
les intérêts 369 millions de roubles,
l'amortissement 32 „ „ „

Le budget d'Etat pour la derniere année de paix comprenait:
Revenus 2.151 millions de roubles.
dépenses 2,309 „ „ „

Quant à l'état de la circulation monétaire et fiduciaire, nous venons de l'étudier. Il suffit de dire que la Russie possedait un stock d'or plus élevé que tous les autres pays.

**Stock d'or des principales banques d'émission à la veille de la guerre.**

| Pays | (En millions de francs) | | |
|---|---|---|---|
| Russie | 4.313 (388 m. de francs en devises sur l'étranger) | | |
| France | 4.192 | Allemagne | 1567 |
| Angleterre | 974 | Autriche-Hongrie | 1,315 |

1) Chancellerie de crédit op. cité

La situation de la Banque d'Etat était très satisfaisante; son bilan était plus liquide que jamais. Nous citerons les principaux postes de ce bilan à la veille de la guerre.

**Principaux postes du bilan de la Banque d'Etat à la veille de la guerre.**[1]

| Actif | | Passif | |
|---|---|---|---|
| Encaisse métallique | 1604 | Circulation des billets | 1634 |
| Traites sur l'étranger | 141 | Comptes courants du Trésor | 503 |
| Billon | 74 | Comptes courants et dépôts | 596 |
| Effets de commerce | 394 | | |
| Avances sur titres | 121 | | |
| „ sur marchandises | 246 | | |
| Titres | 102 | | |

La circulation des billets était ainsi complètement couverte par l'or, et l'augmentation du stock métallique était assurée par une balance du commerce et des comptes favorables.

**Balance du commerce en 1913**[2]

| | (En millions de roubles) |
|---|---|
| Exportation | 1520 |
| Importation | 1373 |
| Excédent de l'exportation | 143 |

La situation économique et financière était donc bonne. Le grand stock d'or représentait un trésor de guerre qui, par une émission supplémentaire dans les limites de la loi, permettait de couvrir les frais de la mobilisation; l'endettement extérieur, mis en rapport avec les richesses du sol russe, n'était pas excessif, et la balance du commerce favorable livrait des moyens suffisants pour payer le service de la dette étrangère.

Mais pour couvrir les frais d'une si grande et si douloureuse guerre, il fallait recourir à de nouvelles ressources. Quels étaient ces frais et ces ressources? Le „Messager des Finances“ donne une statistique très intéressante dans laquelle il compare les frais de guerre à supporter par les différents pays belligérants et dans laquelle il met le coût de la guerre en rapport avec la richesse, le revenu et l'épargne nationales.

1) Bulletin russe de statistique.
2) Rapport de la Banque d'Etat.

## Coût de guerre en milliards de £.

| Pays | Richesse nationale | Revenu national | Epargne nationale | Coût de guerre | En % de la richesse nationaux | En % du revenu nationaux | En % de l'épargne nationaux |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Angleterre | 18 | 2,5 | 0,370 | 1,590 | 8,8 | 71 | 424 |
| France | 13 | 1,5 | 0,250 | 1,915 | 14,7 | 128 | 766 |
| Russie | 12 | 1,5 | 0,250 | 1,695 | 14,1 | 113 | 678 |
| Italie | 7 | 0,85 | 0,125 | 0,410 | 5,9 | 48 | 328 |
| Belgique | 2,75 | 0,35 | 0,060 | 0,265 | 9,6 | 76 | 442 |
| Alliés | 52,75 | 6,75 | 1,055 | 5,875 | 11,3 | 93 | 564 |
| Allemagne | 16 | 2,1 | 0,350 | 2,545 | 15,9 | 121 | 727 |
| Autriche | 9 | 1,2 | 0,200 | 1,435 | 15,9 | 120 | 717 |
| Turquie et Bulgarie | 1,75 | 0,2 | 0,030 | 0,210 | 12,0 | 105 | 700 |
| Centraux | 26,75 | 3,5 | 0,580 | 4,190 | 15,7 | 120 | 722 |
| Tous les pays | 79,5 | 10,25 | 1,635 | 10,065 | 12,8 | 102 | 620 |

## Par tête d'habitant en £.

| Pays | Richesse nationale | Revenu national | Epargne nationale | Coût de guerre |
|---|---|---|---|---|
| Angleterre | 390 | 49 | 8,2 | 34,6 |
| France | 325 | 37,5 | 6,2 | 47,9 |
| Russie | 70 | 8,8 | 1,5 | 10,0 |
| Italie | 200 | 24,3 | 3,6 | 11,7 |
| Belgique et Serbie | 210 | 26,9 | 4,6 | 20,4 |
| Alliés | 1195 | 146,5 | 24,1 | 124,6 |
| Allemagne | 235 | 30,9 | 5,1 | 37,4 |
| Autriche-Hongrie | 180 | 24,0 | 4,1 | 28,7 |
| Turquie et Bulgarie | 70 | 8,0 | 1,2 | 8,4 |
| Centraux | 485 | 62,9 | 10,4 | 74,5 |
| Tous les pays | 1680 | 209,4 | 34,5 | 199,1 |

Le coût de guerre de tous les belligérants faisait par jour pour

la première année de guerre: I<sup>er</sup> semestre 9,200 m. £.<br>
II<sup>e</sup> semestre 10,000 „ „<br>
seconde année de guerre: I<sup>er</sup> et II<sup>e</sup> semestre 15,000 „ „

Nous avons cité ces chiffres pour démontrer l'énormité des frais de cette horrible guerre. Il ne s'agit ici que de chiffres généraux ne comprenant pas la destruction des immeubles, des propriétés foncières, des chemins de fer.

Au moment de l'émission du troisième emprunt de guerre anglais au mois de janvier 1917, de nouveaux chiffres sur les dépenses de guerre de tous les belligérants pour la période de 2 années et demi, viennent d'être publiés dans la presse financière. Nous les citons ci-dessous:

**Dépenses de guerre des Pays belligérants** [1]

(Août 1914—Janvier 1917)

| Pays alliés | Dépenses par jour | Dépenses totales |
|---|---|---|
| Angleterre | 2 1/2 à 6 1/2 | 3700 m. de £. |
| France | 75 à 76 | 68000 m. de f. |
| Russie | 45 | 30000 m. de r. |
| Italie | 15 à 30 | 20000 m de £. |
| Serbie | | 750 à 1225 m. f. |
| Roumanie | | 750 à 1250 m. f. |
| Portugal | | 125 m. f. |
| Centraux | Total | 250000 à m. f. |
| Allemagne | | 60000 m. m. |
| Autriche-Hongrie | | 35000 m. m. |
| Turquie | | 3000 à 4000 m. m. |
| Bulgarie | | 2000 à 3000 m. m. |
| | Total | 125000 m. M. |

Quant à la Russie en particulier ses frais de guerre s'élevent aux sommes suivantes:

**Frais de guerre de la Russie** [1]

(En millions de roubles).

| Années | Par jour | Total |
|---|---|---|
| 1914 | 14 | 2300 |
| 1915 | 22 | 9000 |
| 1916 | 31—45 | 18000 |

Il ne peut donc être question de couvrir les frais énormes d'une pareille guerre par des ressources ordinaires. Sans doute le budget ordinaire et extraordinaire ont augmenté:

**Budget d'Etat russe** [2]

(En millions de roubles)

| Années | Revenus | Dépenses |
|---|---|---|
| 1914 | 2640 | 2444 |
| 1915 | 2719,5 | 3132 |
| 1916 | 3922 | 3232 |

Comme ces chiffres l'indiquent, les revenus de l'Etat ont augmenté dans une large mesure, malgré une source

[1]) Journal du Ministère des Finances 1917.

[2]) Budgets d'Etat.

de revenus très importante, à savoir le monopole de l'alcool, disparue depuis le début de la guerre. Pour 1914, cette ressource pouvait fournir presque 940 millions de roubles, c'est à dire, un tiers du budget total. On comprend dès lors la tâche difficile du Ministère des Finances appelé à couvrir ce déficit.

Il y réussit par l'introduction de nouveaux impôts et par une élévation des anciens. C'est ainsi que furent élevés: les impôts fonciers dans les villes, les accises sur le tabac, le sucre, la bière, les allumettes, les taxes sur les cinématographes, les vins, les billets de chemins de fer, les impôts sur les héritages, les taxes postales et télégraphiques. De nouveaux impôts furent introduits sur les produits textiles, sur l'électricité, sur les paris mutuels sur les bénéfices de guerre. La Douma délibère encore actuellement sur le projet d'une loterie d'Etat, sur l'introduction d'un nouvel impôt sur le revenu et une série des monopoles du blé, du sucre, du café, du tabac et du pétrole. Mais tout cela n'a pas même suffi à couvrir les dépenses du budget ordinaire et encore moins à couvrir les frais de guerre.

Comme tous les pays belligérants et neutres la Russie a dû recourir au crédit. Aucun pays n'a réussi à couvrir les frais de guerre par des élévations d'impôts. La chose était possible autrefois, alors que les guerres étaient moins coûteuses. Ainsi l'Angleterre lors des guerres avec Napoléon a payé un tiers de ces frais par l'élévation des impôts, ainsi que 50 % des frais de la Campagne de Crimée, 30 à 40 % de la guerre du Transvaal. Aujourd'hui l'Angleterre elle même n'a pas pu payer que 7 % des frais de guerre par les moyens du budget ordinaire. Il fallait donc recourir au crédit, et tous les pays le firent, mais dans une plus ou moins grande mesure.

Ainsi selon les données du „Journal of Commerce“, de New York, les opérations suivantes de crédit furent effectuées par les belligérants jusqu'au premier janvier 1916.

**Emprunts de guerre des belligérants et des neutres.**[1])

(En millions de dollars)

| Pays alliés | | Centraux | | Neutres |
|---|---|---|---|---|
| Angleterre . . | 6265 | Allemagne . . | 9270 | |
| France . . . | 7931 | Autriche-Hongrie | 2731 | |
| Russie . . . | 3148 | Turquie . . . | 250 | |
| Italie . . . . | 615 | Bulgarie . . . | 30 | |
| Japon . . . | 20 | | | |
| Belgique . . . | 100 | | | |
| Serbie . . . | 18 | | | |
| Total | 18097 | | 12281 | 353 |

Ainsi on peut dire que le crédit paye la guerre. Mais on ne peut pas partout recourir au crédit dans la même mesure. Pour la Russie la situation est toute spéciale. Elle doit recourir au crédit dans une forte mesure, car elle reçoit beaucoup de matériel de guerre de l'étranger, et elle ne peut le payer comptant en présence de la stagnation de son commerce extérieur. Cette question résolue, il s'agit d'arrêter le choix de certaines opérations de crédit. En émettant du papier monnaie à découvert, l'Etat recourt de cette façon au crédit, mais c'est un procédé peu recommandable. L'histoire nous montre de nombreux exemples des conséquences désastreuses de l'augmentation des moyens de payement, comme par exemple, la hausse des prix à l'intérieur, la dépréciation et l'instabilité de l'unité monétaire, la baisse des cours du change, l'ébranlement de toute la vie économique. L'histoire de la circulation du papier-monnaie en Russie est surtout riche en exemples de ce genre. La circulation, dans les pays belligérants en livre un nouvel exemple. C'est pourquoi tous les Etats belligérants ont tout fait pour ne devoir pas recourir à ce dernier moyen. Tous ils ont tâché de payer les dépenses de guerre par un crédit à long terme; ce mode de crédit est le meilleur, parce que l'Etat peut choisir le moment opportun pour payer sa dette, la guerre une fois terminée et la vie économique redevenue normale. Pour les emprunts à court terme, il est souvent contraint de les payer par de nouvelles émissions à des conditions tou-

1) Journal du Ministère des Finances

jours plus onéreuses. Mais dans une guerre comme celle que nous vivons actuellement on n'a pas toujours le choix. et on ne peut donc pas chercher de méthode dans la politique financiére des belligérents. On recourt à tous les moyens de crédit: émission de papier-monnaie, bons du Trésor, emprunts à long terme, extérieurs et intérieurs. Commençons l'étude des opérations de crédit de la Russie par les emprunts à court terme. Il faut y discerner les bons du Trésor extérieurs et intérieurs et les „séries"; ces dernières représentent des billets portant intérêts et ayant cours légal dans tous les payements faits aux caisses publiques. C'est donc somme toute une sorte de monnaie de papier à intérêt, dont l'émission est blâmable au point de vue de la politique financière.

Selon les données de la Chancellerie de Crédit de Pétrograde, les emprunts suivants à court terme furent émis dans les premiers 18 mois de la guerre:

**Emprunts de guerres russes à court terme.**[1]

| | | % | | |
|---|---|---|---|---|
| 1. | 16. 8. 1914 | 5 | 400 | Millions de roubles |
| 2. | 22. 8. 1914 | 4 | 800 | „ |
| 3. | 1. 10. 1914 | 5 | 40 | „ |
| 4. | 30. 10. 1914 | 5 | 52 | Millions de livres |
| 5. | 8. 2. 1915 | 5 | 500 | Millions de roubles |
| | 8. 2. 1915 | 5 | 40 | Millions de livres |
| 6. | 22. 12. 1915 | 5 | 1000 | „ |
| 7. | 14. 4. 1915 | 5 | 300 | „ |
| 8. | 5. 1915 | 5 | 220 | „ |
| 9. | 6. 1915 | 5 | 50 | „ |
| 10. | 7. 1915 | 5 | 1000 | „ roubles |
| 11. | 8. 1915 | 5 | 1500 | „ |
| 12. | 14. 9. 1915 | 4 | 250 | „ |
| 13. | 18. 9. 1915 | 4 | 1100 | „ |
| 14. | 14. 4. 1915 | 5 | 400 | „ |

Toutes ces opérations énumérées ne représentent pas toujours de nouvelles opérations de crédit; il s'agissait souvent d'emprunts conclus pour payer les dettes échues. A la fin de l'année 1915 on voulait fixer la totalité de la dette à court terme à 4 milliards de roubles, mais déjà le 16 janvier de l'année suivante, la Douma autorisa

[1]) Journal du Ministère des Finances

l'élévation de la dette flottante à 5 milliards de roubles, et le Ministre des Finances reçut l'autorisation d'émettre des bons du Trésor nouveaux pour la somme de 2 milliards de roubles, en partie pour renouveller des engagements antérieurs, en partie pour couvrir les dépenses nouvelles occasionnées par la guerre. Enfin au mois de juillet 1916 le Ministre des Finances fut autorisé à émettre encore 3 millards de bons sur le marché intérieur.

En outre de l'escompte de bons et de l'émission de séries, la Russie, à différentes reprises, a recouru au crédit commercial pour payer les commandes de matériel de guerre. Les Etats Unis surtout devinrent son créancier principal.

**Crédits ouverts à l'Etat russe aux Etats Unis.**[1])

| | | | millions D. | % |
|---|---|---|---|---|
| Mai | 1915, | crédit commercial, | 87 | 6 |
| Décembre | 1915, | „ (Morgan) | 60 | 7 |
| Mars | 1916, | „ (National City Bank) | 100 | 7 |
| Juin | 1916, | „ (Morgan et National City Bank) | 10 | $6^1/_2$ |
| Septembre | 1916, | crédit aux banques russes, | 50 | |

Pour payer les livraisons du matériel de guerre et les coupons échus de sa dette extérieure, les pays alliés accordent au gouvernement russe des crédits à court terme spéciaux.

Ainsi la Banque de France escompte les bons du Trésor du gouvernement francais, que celui-ci met à la disposition de la Russie: ce poste figure dans le bilan de la Banque de France sous le titre: „Bons du Trésor français escomptés par avance de l'Etat aux gouvernements étrangers". Ainsi la Banque de France a accordé à la Russie un crédit de 1500 millions de francs. En revanche, la Banque de Russie a envoyé en Angleterre des sommes considérables en or. Quant au Japon, celui-ci livre à la Russie du matériel de guerre et reçoit en payement des bons du Trésor. Il en a escompté pour la somme totale de 50 millions de Yen.

[1]) Op cité

En résumant la Russie a placé à l'étranger jusqu'à la fin de l'année 1916 les sommes suivantes (les 2 milliards de roubles de bons que le Ministre des Finances fut autorisé à placer à l'étranger le 22 octobre 1916 n'y entrent pas).

**Emprunts de guerre à court terme à l'étranger.** [1])

| Années | Roubles | en millions de Livres | Francs | Total R. |
|---|---|---|---|---|
| 1914 | | 52 | | 451 |
| 1915 | 5700 | 80 | 625 | 6694 |
| 1916 | 2225 | | | 2225 |
| | 7925 | 132 | 625 | 9412 |

Nous avons vu que pour le placement de ces sommes énormes de bons à l'étranger la Russie devait recourir à l'aide de la Banque de France et de la Banque d'Angleterre. Quant aux émissions sur le marché intérieur, c'est la Banque d'Etat qui dut s'en occuper; mais elle ne réussit pas à placer toutes les émissions dont le Trésor l'a chargée, et le gouvernement l'ayant autorisée à escompter les bons du Trésor. elle a dû accepter dans son portefeuille les grandes sommes de bons. Nous en reparlerons encore en traitant la question de l'émission proprement dite du papier monnaie. maintenant il suffit d'indiquer que c'était en somme le retour à l'ancienne politique financière d'avant la réforme monétaire.

**Bons du Trésor Russe escomptés par la Banque d'Etat.** [1])

(En millions de roubles)

| | | | |
|---|---|---|---|
| 1. 1. 1915 | 650 | 8. 3. 1916 | 3894 |
| 16. 3. 1515 | 1131 | 1. 11. 1919 | 6202 |
| 1. 1. 1916 | 3199 | 16. 12. 1916 | 6534 |

Quant aux emprunts à long terme. dont la Russie a émis jusqu'à la fin de l'année 1916 pour la somme nominale de 8 milliards de roubles. ils furent aussi réalisés avec l'aide de la Banque d'Etat, mais non dans la mesure où l'indique la presse économique des Empires Centraux. Le capital russe n'ayant pas a sa disposition de

1) Op cité

placements à l'étranger, se tourne toujours plus vers le marché national. Le gouvernement en prenant des mesures contre l'augmentation des émissions privées, peut attirer tout le capital libre à la souscription des emprunts. La table qui suit illustre la politique d'emprunts du gouvernement russe.

**Emprunts de guerre russe à long terme.**[1])

(En millions de roubles)

| Date | Taux 0/0 | Cours d'émission | Montant | Terme ans | Taux effectif 0/0 |
|---|---|---|---|---|---|
| 3. 10. 1914 | 5 | 94 | 500 | 49 | 5,32 |
| 6. 2. 1915 | 5 | 94 | 500 | 49 | 5,32 |
| 24. 4. 1915 | 5,5 | 99 | 1000 | 51 | 5,55 |
| 28. 10. 1915 | 5,5 | 95 | 1000 | 10 | 5,75 |
| 26. 2. 1916 | 5,5 | 95 | 2000 | 10 | 5,75 |
| 1. 11. 1916 | 5,5 | 95 | 3000 | 10 | 5,75 |

Les capitaux libres s'étant concentrés dans les banques, ce sont surtout les banques qui, y compris la Banque d'Etat, ont contribué à leur réussite. Ainsi pour le premier emprunt il fut souscrit en totalité par les banques, quant au second, troisième, quatrième et cinquième, les banques et la Caisse d'Epargne d'Etat ont souscrit respectivement 300, 600, 600 et 1400 millions de roubles. Quant au sixième emprunt, on n'en connait pas encore les résultats. La somme totale des emprunts de guerre russe à long terme n'est pas très élevée, comparée avec celle des emprunts émis par les autres pays.

**Emprunts de guerre.**[1])

(En milliards)

| Pays | | | Pays | |
|---|---|---|---|---|
| Angleterre | 0,9 | £ | Allemagne | 47 M. |
| France | 23 | Fr. | Russie | 8 R.. |

L'augmentation totale de la dette de la Russie, y compris l'emprunt à long terme en Finlande s'élevant à 100 millions de marks finlandais, s'élève à la somme suivante:

**Dette d'Etat russe.**[1])

(En millions de roubles)

| | | | |
|---|---|---|---|
| 1. 1. 1915 | 10473 | 1. 1. 1916 | 18877 |
| 15. 11. 1915 | 16794 | 1. 8. 1916 | 28800 |
| | | 31. 1. 1917 | 30250 |

Le service de la dette comprenait pour 1916 690 m. de r.
pour 1917 721 m. de r.

---

1) op. cité

La dette de la Russie comprend 20,85 milliards de roubles d'emprunts intérieurs et 9.41 milliards de roubles d'emprunts extérieurs; les emprunts intérieurs se composent de 8 milliards de roubles d'emprunts à long terme. 12 milliards de roubles de bons de Trésor et 0,85 des séries. Toutes ces énormes sommes n'ont pas suffi pour couvrir les dépenses de guerre. La Russie comme tous les autres belligérents. a dû recourir à l'émission de papier-monnaie, à la suite de la proclamation du cours forcé. Tout au début de la guerre, le 9 août 1914, l'ancienne loi d'émission fut abolie, et la banque fut autorisée à émettre à decouvert, au lieu de 300 millions de roubles, 1500 millions de roubles et en vertu de la loi du 22 juillet 1915 — 3500 millions de roubles. En outre, la frappe du billon fut augmentée à 200 millions de roubles; on a émis 500 millions de roubles de papier divisionnaire en octobre 1915. au mois de janvier 1916 encore 300 millions de roubles.

Enfin au mois d'avril 1916 le Ministre des Finances soumit à la Douma le projet suivant:

„La Banque Etat est autorisée à émettre jusqu'à 12 mois après la conclusion de la paix, des billets de crédit sous la seule garantie de l'escompte des bons du Trésor.“

Ainsi le ministre pensait augmenter l'émission sans aucune limite, sans aucune garantie. parce que les bons ne sont pas une garantie. Selon lui, une émission de 4 milliards était nécessaire pour couvrir les frais de guerre en 1916. Ainsi tandis qu'en France, en Angleterre, en Allemagne, on tente de diminuer la dette flottante de papier monnaie en la consolidant. la circulation de papier devrait toujours augmenter en Russie. Le projet du Ministre soutient qu'une garantie par des bons est une garantie suffisante. pratiquée aussi par d'autres banques d'émission. Il a cité les exemples de l'Allemagne et de l'Angleterre. Mais en Allemagne, les billets de la Caisse de l'Empire et de la Caisse des Prêts ne constituent qu'une

partie de la couverture du tiers de l'émission, constituée pour la plus grande partie par l'or et par l'argent, et ne servent pas à couvrir complètement l'émission. En Angleterre non plus, les currency-notes ne sont pas garantis complètement par des bons du Trésor, mais par l'or, „governement securities“ et „balance at the Bank of England“.

En Russie au début de la guerre, les billets étaient garantis:

1. par l'or en caisse et à l'étranger,
2. par l'actif commercial de la Banque Etat,
3. par les bons du Trésor depuis le commencement de août 1914.

Ainsi le 16 février 1916 la situation était la suivante:

| | |
|---|---|
| Garantie d'émission par l'or en caisse . . . | 28 % |
| Garantie de l'émission par l'or en caisse et à l'étranger . . . . . . . . . . . . | 41 % |
| Garantie d'émission par l'escompte des Bons du Trésor . . . . . . . . . . . . | 57 % |
| Montant de l'émission, en millions de roubles | 5806 |
| Bons du Trésor escomptés, en millions de roubles | 3781 |

Selon la nouvelle loi, on pouvait émettre encore des bons pour la somme totale de 5806 — 300 — 3781 1725 millions de roubles. Quant au stock d'or, selon la nouvelle loi, il ne devrait pas dépasser 300 millions de roubles. Ainsi le projet négligea l'importance psychologique d'un grand stock d'or même sous le régime du cours forcé et son importance réelle pour la reprise des payements en espèces après la guerre. Aussi la Douma a rejeté le projet. La commission parlementaire a demandé la fixation du stock métallique d'or inviolable à 1500 millions de roubles; elle voulait autoriser encore en outre le ministère à émettre encore deux milliards de roubles sans garantie métallique, à la condition de lui soumettre 12 mois après la paix conclue un projet de reprise des payements en espèces.

Le gouvernement se passa d'une loi, et par un oukas impérial, la banque fut autorisée à émettre encore des billets pour deux milliards de roubles depuis le 1. 8. 1916. Cette façon d'agir avait pour fin de favoriser la réalisation d'un nouvel emprunt de guerre, donnant à la banque les moyens de faire des avances et de souscrire les titres émis.

Enfin, pour légaliser l'oukase, et pour augmenter encore l'émission, le Ministre des Finances demanda à la Douma l'autorisation d'émettre des billets pour trois milliards de roubles encore, (y compris les deux milliards de roubles déjà autorisés par l'oukase). En résumé, les limites consécutives de l'émission étaient les suivantes:

**Limites de l'émission à découvert.** [1])

(En millions de roubles)

| | | | |
|---|---|---|---|
| 29. Août | 1897 | 300 | |
| Août | 1914 | 1500 | |
| Mars | 1915 | 2500 | |
| Août | 1915 | 3500 | |
| Septembre | 1916 | 5500 | |
| Novembre | 1916 | 6500 | |

L'émission réelle et le stock métallique changèrent dans les limites suivantes:

**Or et circulation des billets.** [1])

| | Or en caisse | Or à l'étranger | Total | Circulation des billets |
|---|---|---|---|---|
| 16. 7. 1914 | 1563 | 211 | 1774 | 1011 |
| 16. 8. 1914 | 1603 | 141 | 1744 | 1633 |
| 16. 8. 1915 | 1571 | 140 | 1711 | 3198 |
| 16. 8. 1916 | 1626 | 947 | 2573 | 5936 |
| 23. 9. 1916 | 1556 | 2056 | 3611 | 7443 |
| 23. 11. 1916 | 1465 | 2150 | 3615 | 8426 |
| 16. 12. 1916 | 1473 | 2150 | 3623 | 8591 |

D'après la nouvelle loi la banque pourra émettre encore 3623 plus 6500 — 8591 = 1632 millions de roubles de billets à découvert. La somme totale autorisée d'émission atteint ainsi près de 10 milliards de roubles. En même temps, la garantie d'or au lieu d'augmenter a diminué. Quant à la seconde garantie de l'émission par des opérations actives de la banque, celle-ci a

[1]) Op cité.

encore diminué d'importance. Il suffit de comparer les balances de la banque avant la guerre et aujourd'hui.

### Balance de la Banque d'Etat.

(En millions de roubles)

Actif

| | 16. 12. 1916 | 16. 7. 1914 |
|---|---|---|
| Or en caisse | 1473 | 703 |
| Or à l'étranger | 2150 | 141 |
| Billon | 115 | 73 |
| Effets de commerce | 246 | 408 |
| Bons du Trésor | 6534 | — |
| Avances sur titres | 537 | 129 |
| Avances sur marchandises | 46 | 50 |
| Avances aux intermédiaires | 43 | 136 |
| Avances aux agriculteurs | 18 | 20 |
| Prêts industriels | 7 | 14 |
| Prêts aux Monts de Piété | 12 | 19 |
| Protêts | 1 | 3 |
| Divers | 137 | 140 |
| Reste | 367 | 74 |

Passif

| | 16. 12. 1916 | 16. 7. 1914 |
|---|---|---|
| Billets émis | 8591 | 1633 |
| Capitaux | 55 | 55 |
| Dépôts | 18 | 27 |
| Comptes courants du Trésor | 216 | 514 |
| Consignations | 566 | 349 |
| Comptes courants privés | 1572 | 260 |
| Transferts non payés | 30 | 8 |
| Intérêts sur les opérations en cours | 447 | 41 |
| Sommes transitoires | 336 | 22 |

Ainsi toutes les opérations actives ont diminué d'importance, surtout le portefeuille de change et toutes les avances et prêts. A leur place apparaît un nouveau poste, celui des bons du Trésor. Leur somme s'élève presque à 7 milliards de roubles, et est ainsi égale à l'augmentation de l'émission depuis la guerre. C'est la meilleure preuve que la Banque Etat ne fait que livrer des moyens de paiement au Trésor; c'est une conséquence logique de l'introduction du cours forcé, et de l'abolition de la loi d'émission, provoquée par des circonstances extraordinaires.

La Russie a donc une circulation beaucoup moins saine que les autres pays belligérents. Son stock métallique s'est diminué, son émission des billets s'est accrue outre mesure.

## Le stock métallique et la circulation des Billets dans les pays belligérents.[1]

| Pays. | | Stock métallique. Juillet 1914. | Fin 1916. | Circulation des billets. Juillet 1914. | Fin 1916. |
|---|---|---|---|---|---|
| Angleterre | (m. £.) | 38 | 56 | 30 | 38 |
| France | (m. fr.) | 4141 | 5043 | 6683 | 16113 |
| Allemagne | (m. m.) | 1253 | 2518 | 2919 | 7334 |
| Russie | (m. r.) | 1603 | 1473 | 1633 | 8591 |

On ne peut pas nier, que la circulation russe est plus corrompue que celle de beaucoup d'autres pays belligérents. Même en prenant en considération l'émission par tête d'habitant, qui est moindre en Russie, il ne faut pas oublier, que, vu le développement économique moindre de la Russie, le besoin des moyens de payement en Russie est aussi moindre.

## Circulation des billets par habitant.[1])

| Pays | Roubles |
|---|---|
| France | 190 |
| Allemagne | 70 |
| Russie | 53 |

Les conséquences d'une pareille circulation, évidemment exagérée, sont néfastes. Les canaux de la circulation regorgent de papier. La quantité des moyens de payement augmente toujours; par contre l'offre des marchandises diminue. Le gouvernement peut dépenser ce qu'il veut; les prix haussent par le fait de l'augmentation des moyens de payement; le cours du change devient défavorable. Sans doute l'inflation n'est pas la seule cause; la balance des comptes défavorable en est la cause principale; mais il ne faut pas oublier que l'inflation par la hausse des prix stimule l'importation et rend la balance des comptes encore plus défavorable.

La baisse de tous les cours du change, d'après les données de la Chancellerie de Crédit, est formidable.

---

[1]) op. cité.

**Le cours du change à Pétrograde.**[1])

| Le 15. 12. 1916 | Parité | Cours |
|---|---|---|
| Livres anglaises | 94,575 | 114 |
| Francs français | 37,498 | 52 |
| Francs suisses | 37,498 | 61 |
| Lires italiennes | 37,498 | 45 |
| Couronnes suédoises | 52.080 | 89,5 |
| Florins hollandais | 78,115 | 124 |
| Yens japonais | 96,868 | 155,5 |
| Dollars | 1,643 | 3,02 |

C'est là une conséquence de la circulation du papier-monnaie en Russie. Il est vraï, il ne faut pas oublier que les circonstances exceptionnelles créées par la guerre mondiale en sont la cause. Tous les grands Etats belligérents ont dû recourir dans une plus ou moins grande mesure au genre de crédit le plus néfaste, l'émission de papier-monnaie.

La Russie les a dépassés tous, et c'est en Russie que les conséquences d'une circulation pareille se sont le plus nettement affirmées. Naturellement on ne peut pas y voir un état normal; le Ministre des Finances et la Douma ont à maintes reprises exprimé leur ferme volonté de retourner aussitôt que possible, après la guerre, à une circulation basée sur l'or.

Les années de la guerre ont ajouté encore une preuve de la supériorité de la circulation basée sur l'étalon d'or. Seulement, entre 1897 et 1914, la Russie a pu jouir d'une circulation monétaire saine avec une unité monétaire stable qui remplissait toutes les fonctions de la monnaie — moyen de payement, moyen d'échange, mesure de valeur nationale et internationale. En Russie plus encore que dans les autres pays, il faut penser au rétablissement de la circulation d'or après la guerre. La tâche n'est pas facile, mais l'histoire de la réforme monétaire de 1897 reste un exemple. Il faudra s'efforcer de consolider la dette rerte flottante de papier monnaie, de reconstituer la balance des comptes, qui deviendra automatiquement favorable

1) Chancellerie de Crédit op. cité.

avec la reprise des rapports commerciaux supprimés par la guerre. Alors on pourra reprendre les payements en espèces, et la parité et la stabilité du rouble se rétabliront toutes seules. Aujourd'hui encore, la Russie ne songe pas à une démonétisation de l'or. Par contre, elle tâche de l'accumuler par toutes sortes de mesures. Ainsi la Banque d'Etat a introduit et consécutivement élevé la prime sur l'or de 30 à 45 et à 55%. Au même temps elle prend des mesures pour diminuer la circulation de papier monnaie en favorisant les payements sans espèces, en répandant l'usage des comptes-courants, des chèques et des compensations, ce qui est facilité par le fait que l'excédent de la circulation est attiré en dépôts à la Banque d'Etat et dans les banques privées; dans ce but la Banque d'Etat a même réintroduit le payement des intérêts sur comptes courants.

Ainsi, ni la Suède qui „souffre“ d'une surabondance de l'or ni la Russie avec sa circulation de papier, ni aucun des autres pays n'envisagent la possibilité d'une émancipation de leur système monétaire basé sur l'or. La démonétisation de l'or ne pourrait sortir que de l'union monétaire de tous les Etats. S'ils adoptaient cette mesure, l'or redeviendrait une simple marchandise, mais il est à supposer que, malgré la démonétisation, le prix de l'or resterait stable et le métal jaune demeurerait l'intermédiaire nécessaire des échanges.

Somme toute, l'établissement d'une union monétaire de ce genre constitue une question tout a fait abstraite. Sans parler des difficultés politiques, personne n'y aurait aucun intérêt. L'or est et restera le métal monétaire par excellence. L'exemple de la Russie démontre quelles conséquences néfastes a pour toute la vie économique d'une nation l'abandon de ce métal comme base du système monétaire. Son exemple démontre de même qu'il ne faut reculer devant aucun sacrifice pour rétablir une circulation saine basée sur l'or — *conditio sine qua non* de la prospérité économique nationale.

# Bibliographie.

## I. Editions officielles.


La Banque d'Etat de Russie 1860—1910. (russe) St-Petersbourg 1910.

Comptes-rendus de la Banque d'Etat de Russie 1860—1915. (russe) Petrograd 1860—1916.

Les rapports du Ministre des Finances à sa Majesté l'Empereur. (russe) St-Petersbourg 1891—1906.

Recueil complet des lois de l'Empire Russe. (russe) St-Petersbourg 1878.

Recueil des lois de l'Empire Russe pour chaque année. (russe) St-Petersbourg 1878—1912.

Recueil des réglements et des lettres circulaires de la Banque d'Etat (russe).

Recueil des statuts de la Banque d'Etat. (Arefa) (russe) St-Petersbourg 1905.


## 2. Encyclopedies.


Dictionnaire des finances de Léon Say. Paris 1898.

Dictionnaire d'économie politique de Léon Say. Paris 1898.

Dictionnaire allemand des sciences économiques et politiques. (allemand) Jena 1906.


## 3. Ouvrages Généraux.


*Arnauné.* La monnaie, le crédit et le change. Paris 1908.

*Cauwès.* Cours d'économie politique. Paris 1898.

*Courcelle-Seneuil.* Traite théorique et pratique des opérations de banque, Paris 1911.

*Gide*. Cours d'économie politique, Paris 1903

*Leroy-Beaulieu*. Traité d'économie politique, Paris 1913

*Leroy-Beaulieu*. La science des finances, Paris 1913.

*Tougan-Baranowski*. Cours d'économie politique, (russe) Moscou 1909.

## 4. Ouvrages spéciaux.

*Bendixen*. La Banque Impériale d'Allemagne après la guerre, Berlin 1916.

*Bliokh*. Les finances de la Russie au XIX siècle, St-Petersbourg 1899.

*Claus*. Les banques en Russie, allemand, Leipzig 1908.

*De Cyon*. Monsieur Witte et ses projets de faillite devant le Conseil de l'Empire, Paris 1895.

*Fajans*. L'étalon-or en Russie, (allemand) Leipzig 1909.

*Goldmann*. La circulation de papier en Russie, (allemand) Riga 1866.

*Helfferich*. La monnaie et la guerre russo-japonaise, (allemand) Berlin 1906.

*Heryng*. Le rouble, (polonais) Varsovie 1833.

*Jèze*. Les finances de guerre de la France, Paris 1915

*Jèze*. Les finances de guerre de l'Angleterre, Paris 1915

*Kachkarieff*. La circulation monétaire de la Russie, (russe) St-Petersbourg 1898.

*Kantorowitsch*. Le cours du rouble et le prix du blé, (allemand) Jena 1896.

*Knapp*. La théorie étatiste de la monnaie, (allemand) Leipzig 1905.

*Kaufmann*. Le rouble d'argent, (russe) St-Petersbourg 1910.

*Migouline*. Le crédit de l'Etat russe, (russe) Kharkow 1898—1907.

*Migouline*. Notre politique de banque, russe, Kharkow 1904.

*Raffalovich*. Le rouble-crédit, 1768—1896, Paris 1896.

*Ruetz*. Réforme monétaire russe, (allemand) Stettin 1899.

*Schulze-Gaevernitz*. Etudes économiques russes, (allem.) Leipzig 1899.

*Saulgeot*. Deux types de banque d'Empire, Paris 1905.

*Schuster*. L'étalon de la Russie depuis la guerre de Crimée, (allem.) Stettin 1906

*Soudeikin*. La Banque d'Etat, (russe) St-Petersbourg 1891.

*Steinberg*. La Banque de Russie depuis la réforme monétaire, (allemand) Stuttgart 1914.

*Wagner*. La circulation de papier monnaie en Russie, (allemand) Riga 1868.

*Anonyme*. Le projet de la réforme monétaire russe, une voix russe. Paris 1897

## 5. Journaux, Revues et Statistiques.

### a) Editions officielles.

L'annuaire du Ministère des Finances de Russie, (russe) Petrograd.
Le Journal du Ministère des Finances de Russie, (russe) Petrograd.
Bulletin de statistique et de législation comparée, Petrograd.

### b) Editions non-officielles.

Bank-Archiv, (allemand) Berlin.
Die Bank, (allemand) Berlin.
The Economist, (anglais) Londres.
L'économiste européen, Paris.
L'économiste français, Paris.
L'économiste russe, (russe) St-Petersbourg.
Le nouvel économiste russe, (russe) Petrograd.
Le marché financier, Paris.

# Table des Matières.

# Errata

Page 7, ligne 10, il faut lire: et celle-ci „ne“ se fait
„ 9, dernière ligne, lire: de „tout“
„ 29, 1 alinéa, lire: peut être „divisée“
„ 35, 1 alinéa, lire: „Greigue“
„ 37, avant-dernière ligne, lire: et „financière“
„ 57, „ „ „ lire: „fut“ élevée.
„ 62, deuxième alinéa, lire: par „diverses“
„ 69, 1 alinéa, 2 ligne, lire: „Wychniegradsky“
„ 89, 2 ligne, lire: le dernier „lien“
„ 95, 11 ligne, lire: „l'autre“ l'étalon
„ 108, 18 ligne, il faut lire partout: „Reutern“
„ 113, 19 ligne, lire: Ensuite cet „Agio“ fut
„ 113, 1 alinéa, lire: Le „Trésor“
„ 120, 1 alinéa, 4 ligne, lire: de „Boungué“
„ 121, 4 alinéa, 4 ligne lire: „ministre“
„ 125, 3 ligne, lire: „cómptes“
„ 125, 1 alinéa, 12 ligne, lire: soucis „chez“
„ 126, 2 alinéa, 2 ligne, lire: „turque“
„ 139, 1 alinéa, 3 ligne, lire: Il „s'agissait“
„ 141, 2 ligne, lire: projet „en“
„ 142, 2 alinéa, lire: Selon „cet oukase“
„ 150, 2 alinéa, lire: cours „légal“
„ 150, 2 alinéa, 10 ligne, lire: perçu „par“ les autres
„ 151, 1 tableau, 3 ligne: „1146“ et non 146
„ 159, 21 ligne, lire: „le“ remplaça.
„ 160, 2 alinéa, lire: des „comptes“
„ 160, 2 alinéa, 6 ligne, lire: „Au“ mois
„ 161, derniére ligne, lire: par „une“ hausse
„ 170, 7 ligne, lire: 1423 à „2079“
„ 170, 19 ligne, lire: de „la“ chambre
„ 184, 1 alinéa, 15 ligne, lire: par une „sorte“